全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普华经管

华尔街最受欢迎的投资课

唐华山◎编著

THE LEGEND OF WALL STREET

| 格雷厄姆 | | 彼得·林奇 | | 巴菲特 | 等

14位投资大师践行一生的投资理念，全球投资精英奉为圭臬的投资圣经

跟大师学投资，发掘下一个财富引爆点



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

THE LEGEND OF WALL STREET

华尔街最受欢迎的投资课

唐华山◎编著

人 民 邮 电 出 版 社
北 京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

华尔街最受欢迎的投资课 / 唐华山编著. —北京：人民邮电出版社，2014.6

ISBN 978-7-115-35370-2

Ⅰ.①华… Ⅱ.①唐… Ⅲ.①投资—经验—美国
Ⅳ.①F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2014）第 078030 号

内 容 提 要

100 多年来，华尔街诞生了数不清的投资大师，如沃伦·巴菲特、彼得·林奇、乔治·索罗斯、本杰明·格雷厄姆、约翰·博格尔等。几乎所有名扬世界的投资大家，都曾在华尔街大展身手。到底是怎样的投资经验让他们赚取了富可敌国的财富？个人投资者又能从中得到哪些借鉴？

本书用精练的语言对华尔街投资大师们的投资思想进行了系统梳理，对其投资行为展开详尽分析。内容涵盖了华尔街投资大师们的经典投资理念，包括投资常识、风险规避、投资心态、复利累进、市场分析、企业分析、选股策略、买卖原则、退出时机、经验教训等方方面面。阅读本书，读者可尽览 100 多年来华尔街投资大师的思想，同时本书还可以帮助广大个人投资者开拓投资视野、提升投资技巧。

本书适合所有对投资感兴趣的人阅读。

◆ 编　　著　唐华山
　责任编辑　王飞龙
　执行编辑　孙伟强
　责任印制　杨林杰
◆ 人民邮电出版社出版发行　　北京市丰台区成寿寺路 11 号
　邮编 100164　　电子邮件 315@ptpress.com.cn
　网址 http://www.ptpress.com.cn
　大厂聚鑫印刷有限责任公司印刷
◆ 开本：700×1000 1/16
　印张：17　　2014 年 6 月第 1 版
　字数：150 千字　　2014 年 6 月河北第 1 次印刷

定 价：39.00 元

读者服务热线：（010）81055656 印装质量热线：（010）81055316

反盗版热线：（010）81055315

广告经营许可证：京崇工商广字第 0021 号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　　言

人人都想拥有更多的财富，以达到个人的财务自由；但人人也都知道，仅仅通过上班工作攒钱来达到财务自由是不太现实的，除非你是世界500强企业的高管。

投资为普通大众提供了轻松赚钱的可能，懂得如何投资，也就找到了通往财务自由的捷径。正如巴菲特所言："一生能够积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财。钱找人胜过人找钱，要学会让钱为你工作，而不是你为钱工作。"

但投资是复杂危险的，很多人都抱着热切的期望兴冲冲地闯入各种投资领域，出来时却满身伤痕；本想大赚一把，却导致血本无归。在投资市场，人们发现到处都是巨额利润的同时，也随处可见财富破灭后的残骸。

关键是，我们如何让自己的资金在投资行为中避免撞上那些掩藏在宁静外表下的各种危险暗礁？这就需要我们向成功的投资者学习，学习他们的投资理念，借鉴他们的投资方法。

也许你会说，成功是不可复制的，我再怎么努力，也成不了巴菲特。是的，成功具有不可复制性，你只能是你自己，无论你怎么努力，也无法成为别人，更不会取得与别人一模一样的成就。我们只是让你学习他们的投资理念，指导自己的投资行为。也许你还会说，市场每天都在变，投资大师们以前的投资思想怎么能指导当下的投资行为呢？没错，市场每天都在变。但是，投资市场也有其自身运行的规律，市场中的很多变化都是万变不离其宗，都是在重复昨天的历史。就像20世纪最伟大的投资家威廉·江恩所言："已有的事后必再有，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已行的事后必再行。日光之下无新事。即使我们会说‘看呀，这是新的’，它却早已存在于我们之前的年代。”

我们要做的，就是把握市场的运行规律。而这些东西，投资大师们早已为我们总结好了，我们只需去学习即可，而非固执地在黑暗中摸索。对那些只知道用真金白银积累投资经验的人来说，失败或许是不可避免的结局。

要学当然就要学最好的，向全球最顶尖的投资大师们学习。华尔街作为资本的集中地，100多年来涌现了无数投资大师，他们身经百战，经验丰富，凭借自己的超常智慧，赚取了富可敌国的财富。

本书中的这些“授课”老师，都是华尔街最出色的投资大师，他们名动世界，享誉全球。这些伟大人物包括股神沃伦·巴菲特、金融大鳄乔治·索罗斯、个股专家彼得·林奇、华尔街教父本杰明·格雷厄姆、20世纪最伟大的投资家威廉·江恩、大宗商品大王吉姆·罗杰斯、环球投资之父约翰·邓普顿、指数投资之父约翰·博格尔、华尔街策略大师安迪·凯斯勒、股评家理查德·罗素等。他们将投资的常识和理念、投资的原则和技巧、投资后的经验及教训分门别类，娓娓道来。内容涵盖了投资常识、风险规避、投资心态、复利累进、市场分析、企业分析、选股策略、买卖原则、退出时机、经验提升等方方面面。

可以说，书中任何一位投资大师若表示有空可以坐下来谈谈关于投资的看法，投资者都会从全球各地蜂拥而至，哪怕是花费巨额资金。因为投资者深知，也许只要得到这些投资大师们的些许点拨，就能够彻底改变自己的投资生涯。

在本书的编写过程中，郑月玲、郭东华、邱草、唐秀娟、胡芹、王沛同、唐洪飞、崔侠、郑海龙、崔艳、赵震凤、李彩莉、毕锋、郑海涛、郑茂章、王克友、王晓蕾、单文元、韩雪姣、王彦彦、谢俊超、闫龙、冉现荣、王郁松负责资料的收集和整理，全书由唐华山统撰定稿。

限于编者的水平，书中失误之处在所难免，欢迎各位读者批评指正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一部分

常识理论篇

第 1 课　投资常识：不可不知的投资原则与方法/3

彼得·林奇：鸡尾酒会理论/4

彼得·林奇：一月效应/7

巴菲特：零风险投资理论/9

索罗斯：反射理论/12

索罗斯：盛衰理论/14

索罗斯：森林法则/16

罗杰斯：静若处子法则/18

罗杰斯：价值投资法则/20

安迪·凯斯勒：迷雾理论/22

第 2 课　风险规避：确保资金安全，进行零风险投资/27

彼得·林奇：对付风险股的三种策略/28

索罗斯：冒险要不得/34

罗杰斯：绝不赔钱法则/39

巴菲特：规避投资风险的六大原则/41

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

埃德·伊斯特林：寻求那些高回报低风险的业务/44

格雷厄姆：安全边际就是买保险，保险越多亏损的可能性就越小/56

第二部分

投资理念篇

第 3 课　独立思考：抛开羊群心理，独立思考决策/61

巴菲特：千万不要问理发师是否需要理发/62

罗杰斯：购股之前要独立思考/65

索罗斯：千万别相信股评专家/67

巴菲特：耐心等待，等到有十足把握时再出手/69

第 4 课　止损理念：投资最重要的事就是先保住本金不受损失/71

巴菲特：不要光想着赚钱，避免损失才是最重要的/72

索罗斯：单只股票损失达到 7% 或 8% 就必须止损/76

江恩：随时准备下止损单/81

第 5 课　复利累进：如何让你的账户资金呈几何级增长/83

巴菲特：重视复利累进，让财富像滚雪球般无限增长/84

理查德·罗素：复合收益是通往财富的皇家之路/87

第三部分

交易买卖篇

第 6 课　市场分析：正确对待市场信息/97

索罗斯：关注信息，捕捉投资机会/98

巴菲特：从阅读中获取投资信息/101

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 7 课　企业分析：购买股票就是购买企业/105

彼得·林奇：重视企业的基本面，留意企业的回购行为/106

巴菲特：把自己当成企业分析家/114

巴菲特：科学评估企业的内在价值/121

第 8 课　选股策略：向投资大师学选股/127

威廉·奥尼尔：风靡华尔街的 CANSLIM 选股策略/128

彼得·林奇：步步为营选牛股/135

巴菲特：久经考验的黄金选股法则/154

加里·西林：如何寻找与众不同的投资主题/161

第 9 课　抓住买点：把握机会就是把握财富/165

巴菲特：抓住投资良机，就等于成功了一半/166

索罗斯：洞悉投资机会，把握市场转势的一刻/169

彼得·林奇：关注陷入困境的优秀公司/179

第 10 课　股票持有：只要手中的牌有胜算，就要紧紧握在手里/181

彼得·林奇：如何判断是否继续持股/182

巴菲特：我为什么会长期持有可口可乐/184

第 11 课　买卖原则：投资人必须掌握的买卖法则/191

罗杰斯：在市场疯狂的时候卖出股票/192

巴菲特：价格好不如企业好/194

江恩：必须遵循的 12 条重要买卖策略/198

第 12 课　退出时机：什么时候必须卖出/207

巴菲特：不同情况应采用不同的退出策略/208

丹尼斯·加特曼：及时放弃亏损的交易/213

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分
经验提升篇

第 13 课　投资误区：投资者最容易犯的错误有哪些/223

彼得·林奇：炒股必须牢记的 12 句蠢话/224

江恩：24 条颠扑不破的投资规则/228

索罗斯：投资者最易犯的 19 种错误/231

约翰·邓普顿：投资者必须重视的 15 条投资法则/237

第 14 课　经验之谈：吸取失败教训，借鉴成功经验/241

彼得·林奇：对广大散户的四个忠告/242

索罗斯：坚守“三不”原则/248

约翰·博格尔：投资指数基金必须遵循的五大原则/250

巴菲特：养成反思失败的习惯/255

参考书目/261

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Wall Street

第一部分

常识理论篇

投资常识：不可不知的投资原则与方法

风险规避：确保资金安全，进行零风险投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1课

投资常识：不可不知的投资原则与方法

股市下跌正是捡便宜的好时机，这些便宜货就是那些惊慌中逃离风暴圈的投资人丢出来的。

——彼得·林奇

成功投资的秘诀有三条：第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记前面两条。

——巴菲特

羊群效应是我们每一次投机能够成功的关键，如果这种效应不存在或相当微弱，几乎可以肯定我们难以成功。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：鸡尾酒会理论

鸡尾酒会理论是华尔街最出色的投资大师之一——彼得·林奇提出的一个非常著名的理论，一直被投资界奉为金科玉律。

说起彼得·林奇，相信大家并不陌生。他的著作《战胜华尔街》、《彼得·林奇的成功投资》、《学以致富》等曾轰动投资界。

彼得·林奇是当今世界首屈一指的股票投资大师，他曾在麦哲伦基金担任总经理，并在短短的十多年内，使该基金的2000万美元资产增长到140亿美元，创造了一个投资神话。有人评价说，“林奇对共同基金的贡献，就像乔丹对篮球的贡献一样”。

在个股选择方面，彼得·林奇拥有无人能敌的天赋才能，这让他享有“全球最佳选股者”的美誉，成为众多个人投资者崇拜的偶像和楷模。

彼得·林奇的所有投资行为，都严格遵循着鸡尾酒会理论。所谓鸡尾酒会理论，是指通过鸡尾酒会上人们所讨论的话题和态度的转变，可以预测未来股票市场上升或下跌的情况。具体可分四个阶段。

第一阶段

当股价一直处于下跌通道，投资者预期市场也不会上涨时，即使股票市场有一定的上升，人们也不愿意谈论股票问题。在鸡尾酒会上客人们一般不会和从事股票投资的人有太多的话聊，这个时候大家宁愿找牙医聊聊牙齿保健的事情。在第一阶段，预示着股票市场可能将看涨。

第二阶段

在这个阶段，参加鸡尾酒会的客人们愿意和从事股票投资的人多聊一会儿，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但更多的是谈论股票的风险；然后再去和牙医交谈。在第二阶段，大家讨论牙齿保健的话题多于讨论股票，也许这个阶段股市实际上已经开始上涨了。

第三阶段

到了第三阶段，股市已经比第一阶段有了明显的上涨（比如上涨 20% 或 30%），鸡尾酒会上多数的客人会围着股票投资行业的人转，几乎无人理睬牙医，甚至牙医也会过来参与讨论市场的热点和预测。

第四阶段

在第四阶段，参加鸡尾酒会的客人们仍然围在专业股票投资者身边，这时候他们向专业的投资人员推荐股票。而这也表明股票市场已经快到顶部了，通常预示着股市看跌。

> 牛市第一期与熊市第三期的一部分重合，常常是在市场最悲观的情况下出现的。

传统的牛市和熊市也可以各自分为三个不同时期。牛市第一期与熊市第三期的一部分重合，常常是在市场最悲观的情况下出现的。此时，大多数投资者已对市场心灰意冷，即使市场出现好消息也无动于衷，很多人开始不计成本地抛出所有的股票。这个阶段出现在 2005 年 6 月份、2007 年 5 月份及 2007 年 11 月份，我国的许多投资者应该亲眼见过甚至亲身经历过。在这个阶段，深思熟虑的投资者则预测市场情况可能即将发生变化，他们认为这是黎明前的黑暗，开始逐步择优入场。市场成交逐渐出现微量回升，经过一段时间后，很多股票已从盲目抛售者手中转移到理性投资者手中。市场在回升过程中偶有回落，但每一次回落的低点都比上一次高，于是吸引新的投资者入市，整个市场交易开始活跃。在这个时候，上市公司的经营状况和公司业绩开始好转，盈利增加引起投资者的注意，进一步刺激人们对市场的兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入牛市第二期后，市况已经有了明显好转，但熊市的惨跌给投资者带来了心理阴影，即使此时股票上涨了，大家仍然不敢放开手脚去做，短线操作的人比较多。这种心理也使市场行情有所好转但仍然停留在一个僵持的局面。不过令人欣慰的是股票市场的基本状况不错，稳中有升，中间可能出现的调整也是暂时的和小幅度的。上次熊市对投资者造成的心理打击的严重程度会直接影响这个阶段行情的表现。2005 年下半年我国股市的行情基本上是这种状态。

在牛市第三期，这个时候随着投资者信心的恢复和市场的稳步上升，成交量已经有了明显的上升，更多的投资者进入股票市场。这个阶段市场充满乐观气氛，电视台、报纸、广播以及营业部都在大肆宣传牛市的到来，而且有关公司利好（例如利润增加、重组、收购等）的新闻也不断传出，上市公司通过各种渠道圈入好项目，并向投资者承诺股票市场未来的美好。在这一阶段末期，全民炒股的热浪席卷社会不同层次、不同年龄以及不同地域的人员，而当这种情况达到某个临界点时，市场就会出现转折。

熊市的特征则恰恰相反，通常而言，熊市经历的时间要比牛市短，只占牛市的 1/3 ~ 1/2。但是从我国的实际情况来看，2001 年到 2004 年应该是一个大熊市的循环，所以每个熊市的具体时间并不相同，因为这与市场环境和结构有着很大的关系。回顾从证券市场成立到 2007 年，上海、深圳证券交易所经历的股价大幅涨跌变化，它已经经历了至少一个完整的由牛转熊，再由熊转牛的周期性过程。

由此可见，彼得·林奇的鸡尾酒会理论与传统的牛市和熊市的划分有着异曲同工之妙，对投资者判断市场走势具有很好的借鉴作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：一月效应

一月效应也是彼得·林奇对投资界的一大贡献，让全球各地的投资者受益匪浅。

彼得·林奇曾教给散户投资者一条赚钱之道，他说："我教给你一个非常简单的赚钱之道。每年 11 月份和 12 月份许多投资者为利用投资亏损避税会低价抛售股票，你只要趁机买入那些股价重挫的股票，等到第二年 1 月份，这时股价总是会反弹，这就可以让你赚上一笔。"这就是所谓的"一月效应"。

每年 11 月份和 12 月份许多投资者为利用投资亏损避税会低价抛售股票，你只要趁机买入那些股价重挫的股票，等到第二年 1 月份，这时股价总是会反弹，这就可以让你赚上一笔。

但是，彼得·林奇说，尽管股市上存在一月效应，然而投资者依旧不能买入自己不了解的股票。反之，只能买入自己研究过、关注过的股票，包括以前给自己带来痛苦回忆的股票。投资者对该公司有所了解，才能大致掌握股价发展规律，知道何时购买价格会比较低，才能确保可以赚上一笔。

一般来说，能给投资者带来痛苦回忆的股票，是投资者在这只股票上已有一定获利、原本想及时获利了结的，但因为过于贪心，卖晚了，赔钱了，或卖得太早了，少赚了，甚至只赚了一些蝇头小利，卖出去之后就连拉几个涨停板……这一切，都会使该股票唤起投资者心中痛苦的回忆。

彼得·林奇说，这就如同突然在超市中碰到了曾经拒绝过你的异性，你会偷偷溜到一边有意躲开一样，每当看到卖掉之后就一直持续上涨的股票，你也会有意无意地回避看它的行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管这是人的一种天性，但是如果你能反其道而行之，多去关注一下这只“老”股票，就能够知道它目前的股价是偏高还是偏低，是否有潜力可挖，倘若是，再将它买回来，非常容易就能赚上一笔。

彼得·林奇说：“要是我也如回避老情人般回避老股票，恐怕我就没几只股票可买了。”

在1991年8月，阳光地带园艺公司准备公开发行股票的时候，彼得·林奇首次接触这家公司。它的发行价是每股8.5美元，资产负债表很稳健，没有一分钱负债，而且还有每股两美元的现金。

对此，彼得·林奇很满意，决定在1992年1月召开的《巴伦》周刊圆桌会议上予以推荐。但是不料发生了一系列对草皮与园艺植物很不利的自然灾害；另外，这时一月效应的前奏开始了，机构投资者大量出售该股票。两者结合，连累它的股价下跌到5美元，市值缩水近一半。

要知道，只是在数月之前，该股票的发行价还高达8.5美元，并且还有每股两美元现金，单单每股5.7美元的账面价值就高于股价了；况且，该公司1992年的每股预期收益高达0.5美元到0.6美元。这样算起来，它的市盈率还不到10倍，每年的平均盈利增长率却高达15%。因此彼得·林奇惊呼：这真是一匹大黑马，谁如果有勇气在此时大胆买入，谁就是不久之后的大赢家。

每年的一月效应都会如期而至，中国股市也不例外。特别是小盘绩优股，这方面的表现会更突出。根据彼得·林奇统计，在20世纪30年代到20世纪90年代的60年中，美国股市每年一月份的股指平均涨幅是1.6%，但小盘股的平均涨幅却高达6.86%。换句话说，一月效应带给散户投资者的投资回报，起码是市场平均回报的4.28倍。更不用说这还没有包括11~12月内逢低建仓下跌的幅度在内呢！

在彼得·林奇看来，评价一月效应发生前后的股价高低，应当与上市公司的实值结合起来考虑。具体方法非常像给二手房估价：首先，把这家公司的总股本乘以股价，得到股票市值；其次，扣除负债，得到该公司的实值；最后，把这个实值与同行企业相对比，就能够看出股价到底是偏高还是偏低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：零风险投资理论

从100 美元白手起家，经过 50 多年的投资经营，个人财富飞速增至数百亿美元，甚至一度成为世界首富。是谁创造了这样的财富神话？当然只有巴菲特！

巴菲特的投资行为常常让华尔街的人目瞪口呆，其投资动向一直被许多投资者视为不可多得的财富。很多时候，仅仅因为他的一句话，一只股票就能高涨入云或被打入地狱，形成了奇特的“巴菲特现象”。不管巴菲特本人愿不愿意，他如今已经成为全世界投资者——专业经理人及普通股民心中的偶像与英雄。

巴菲特获取投资成功的关键，就在于他一直遵循不让本金受损的零风险投资理论。

巴菲特认为，股票投资的目的是为了获取收益，而获取收益的前提就是避免一切风险。如果误入圈套，连本金都没了，那么盈利就无从谈起。因此，巴菲特警告股票投资者，在炒股时一定要记住：保住本金比赚钱更重要。

> 在炒股时一定要记住：保住本金比赚钱更重要。

那么，如何确保资金安全呢？这就要求投资者必须树立强烈的风险控制意识，掌握娴熟的陷阱规避技巧，在保证资金安全的前提下获取最大的收益。

在很多投资人眼中，股市是个风险之地，但在巴菲特看来，股市是“没有风险的”。他说：“我很重视确定性，如果你这样做了，风险因素对你就没有任何意义。股市并不是不可捉摸的，人人都可以做一个理性的投资者。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了规避投资风险，巴菲特一直坚持“接近零风险”投资理论。巴菲特的“接近零风险”投资理论，或叫规避市场风险投资理论，主要是建立在非股市近期股价波动之上的。他更关注企业本身，而非股票价格。

巴菲特此理论的基点是：只要社会和市场的总趋势是向好的方面发展的，在此前提下，就选择长期投资的方式。长期投资主要关注所选择的具体企业，这些企业的发展前景以及近年经济状况的满意度（主要是连续的年度收益率）是好的，属于绩优企业，就可以集中、长期地投资，这样会降低风险，获得较佳的收益，即接近零风险投资。

在很多现代投资理论中，风险被界定为股价的波动性。但巴菲特从来不这样看，在他的投资生涯中，如果股价大幅下跌，他会认为这是自己多赚钱的机会。股价的大幅下跌，实际上降低了巴菲特投资的风险而非增加了风险。巴菲特说：“作为企业所有者——我们认为作为股票持有者也是这样，学术界对风险的定义实在有失水准，以至于近乎无稽之谈。”

巴菲特对风险有自己的看法，他这样给风险下定义：风险是受到损害或伤害的可能性，它是企业“内在价值风险”的一项要素，而不是股票的价格行为。巴菲特说，真正的风险是投资的税后收益是否“将给他（投资者）带来至少与他开始投资时一样的购买力，还要加上原始投资股本所能带来的利息收益”。巴菲特认为，损害或伤害来源于人们对四项主要要素的错误判断，而这四项要素将决定投资者投资的未来利润，外加不可预测、不可控制的税收及通货膨胀的影响。

> 风险是受到损害或伤害的可能性，它是企业“内在价值风险”的一项要素，而不是股票的价格行为。

巴菲特强调，要想使原始投资股本能够产生高额回报，就必须牢记如下四项基本要素。

◎ 企业长期经济特征是否可以肯定地被给予评估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 管理层是否可以肯定地被给予评估

在具体评估时，不仅要评估企业实现其全部潜能的能力，而且要评估企业使用其现金流通量的能力。

◎ 管理层的品质是否可以被充分信赖

保持渠道畅通，使收益得以从企业转入股民手中而不是被据为己有。

◎ 企业的购入价

巴菲特认为，如果风险与投资时间段密切相关，那么投资者就进入了一桩风险买卖。预测股票短期内涨落的成功机会不会比掷硬币预测的结果好到哪儿去，如果投资者想这样做，那就至少会有一半时间输掉。但是，如果投资者延伸自己的时间段至几年，并假设刚开始的购买就是明智的，那么卷入危险交易的可能性就非常小。

巴菲特曾说："如果你让我分析今天清早买入可口可乐股票，而明天上午就将其卖出的风险，我会说这是一桩有很大风险的交易。"但是，按巴菲特的思维逻辑，如果今天清早购买可口可乐股票并且持股 10 年，这桩投资就是零风险的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：反射理论

反射理论是“金融大鳄”乔治·索罗斯提出来的。索罗斯是一位大师级的金融理论家，是华尔街最出色的投资者之一，他的个人收入在华尔街的收入排行榜上长时间占据第一的位置。他仿佛具有一种超人的能量，掌控着全球金融市场，一句话就能让某种商品或者货币的买卖行情风云突变。

在长期的投资实践中，索罗斯结合投资市场的经验以及对哲学的心得，创建了许多投资理论，为自己建立了一套非常有用的投资分析体系。

索罗斯的这个体系与一般的投资分析工具不同。一般的分析工具，是以理性和逻辑理解投资市场，而索罗斯的体系却不同，他是要进一步揭示投资市场受着非理性的主导。

“反射理论”就是帮助他观察市况的一种工具。

“反射”一词源自物理学，是指主体作用于受体时，受体也会反过来影响主体的情况。例如，电灯的光线照射进水中，水中的电灯倒影也会反射一部分的光线到电灯上，这就是反射作用。他把这一套观点应用到他的哲学中，成为反射理论。

反射理论是索罗斯的核心投资理论。

何谓反射理论？简单地说，就是指投资者与市场之间的一个互动影响。理论依据是人要正确认识世界是不可能的，投资者都是持“偏见”进入市场的，而“偏见”正是了解投资市场动力的关键所在。当“流行偏见”只属于小众时，影响力尚小，但不同投资者的偏见在互动中产生群体影响力，将会演变成具有主导地位的观念，就会形成“羊群

> 理论依据是人要正确认识世界是不可能的，投资者都是持“偏见”进入市场的，而“偏见”正是了解投资市场动力的关键所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效应”。

索罗斯的具体做法是，在将要“大起”的市场中投入巨额资本，引诱投资者一并狂热买进，从而进一步带动市场价格上扬，直至价格走向疯狂。在市场行情即将崩溃之时，率先带头抛售做空；基于市场已在顶峰，脆弱而不堪一击，故任何风吹草动都可以引起恐慌性抛售，从而进一步加剧下跌幅度，直至崩盘。在涨跌的转折处进出，赚取投机差价。

1982 年 8 月到 1987 年 8 月，道琼斯工业指数从 776.92 点攀升到 2722.42 点。按照索罗斯的反射理论，股市将攀升得更高，因为那些狂热的投资者将使股市进一步升高。索罗斯十分坚信自己的理论，因为他知道，股市暴跌的局面迟早会出现。这只是一个时间问题，当然它不可能马上到来。同时，9 月 2 日的《财富》杂志封面刊登了索罗斯肖像，他宣称：股市并不见得好，特别是日本。

索罗斯说：“股票升了再升，已脱离了价值的基本准则，当然这并不意味着股市一定会低迷。因为股票价格过高，说明不了股市不能持续下去。如果你想知道美国股票价格如何过高的话，看看日本就可以了。”他在华尔街重复着上述观点。

于是，为了适应日本的结算特点，东京股市进行了调整，但日本股市的收益率在 1987 年 10 月仍为 48.5%，而同期英国为 17.3%，美国为 19.7%。索罗斯认为上述数字对东京股市来说是一个坏预兆。

索罗斯对日本股市充满了悲观：“日本股市膨胀不可逆转，有秩序的收缩已不可能了，股市暴跌正在到来，但是同时美国股市不会受到很大影响。”因此，他就把几亿美元的投资从东京转到了华尔街。

但在当时，赞同他这种观点的人少之又少。10 月中旬，罗伯特·普罗斯特，一位著名的市场预测者，警告股民们应从股市撤出。与许多投资者一样，索罗斯对普罗斯特的评论感到震惊。10 月 14 日，索罗斯在伦敦《金融时报》上撰文，再次预言日本股市正走向暴跌。

最后，事实再一次证明了索罗斯反射理论的正确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：盛衰理论

在投资策略和理论上，索罗斯以“反射理论”与“盛衰理论”作为理论基础，在市场转折处进出，利用“羊群效应”逆市主动操控市场进行投机，他看重的是市场走势。

> 当感觉和现实有很大的差距时，事态就会无法控制，金融市场比较典型的“盛衰”现象就会出现。

何谓盛衰理论？简言之就是投资于不稳定状态。当感觉和现实有很大的差距时，事态就会无法控制，金融市场比较典型的“盛衰”现象就会出现。在索罗斯看来，“盛衰”给市场的发展提供了机遇，它令市场始终处于流动与不定的状态。

索罗斯认为，投资之道实际上就是在不稳定状态上下注，搜寻超出预期的发展趋势；在超越预期的事态上下注；在“盛衰”是否已经开始上下注。

那么，盛衰是如何开始的呢？

具体而言，反射绝对不会遵循预先决定的形态，但是反射为了变成明显到让人注意的程度，开始时至少必须能够自我强化。这种自我强化的过程持续的时间如果过长，最终肯定会变得无法支持下去，因为思想和实际状况之间的鸿沟会变得太大，不然就是参与者的偏见变得太深。因此发展成具有重要历史意义的反射过程，一般会遵循一种开始时自我强化、但最终会自我摧毁的形态，这就是索罗斯所说的盛衰程序。反射性互动若是在到达繁荣阶段之前自我修正，就不会发展成具有历史意义的反射过程，但此情形与造成衰败的全面性繁荣相比出现的概率较小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛衰理论是索罗斯的重要投资理念，他曾说："这一点当然有很大影响，对别人来说可能不重要，对我却至关紧要，我的一切事情都以这一点为根本，而且我注意到我对事件的看法，在很多方面和流行的观点大不相同。"当时流行的观点说金融市场处在均衡状态，但有时候肯定会出现异常，由于市场并非是完美的，而且具有随机漫步的特点，一般会随其他的随机事件而变化。而索罗斯的看法截然不同，他认为歧异状态天生就潜藏在我们的不完全理解中，金融市场有个特性，就是参与者的认知和事情的实际状态之间有差别，有时这种差别可以忽略，但有些时候，如果不考虑这一点就无法了解事件的全过程。

> 金融市场有个特性，就是参与者的认知和事情的实际状态之间有差别，有时这种差别可以忽略，但有些时候，如果不考虑这一点就无法了解事件的全过程。

例如，歧异状态一般以盛衰程序出现，但并非一直这样，盛衰过程不太均衡：它先慢慢加速，然后在灾难性的趋势反转中到达顶峰。

在索罗斯所著的《金融炼金术》一书中，讨论过很多案例，包括 20 世纪 60 年代的集团企业热潮。不动产投资信托业典型的例子，以及 70 年代兴起的国际借贷热潮，在 1982 年的墨西哥危机时到达顶峰等都是。索罗斯因此发展出了有关自由浮动汇率制度的理论，这种制度也有走向极端的倾向，但是这种极端通常还是均衡。他也探讨过一些比较不纯粹的歧异案例，如 20 世纪 80 年代的融资兼并热潮，所有这些案例中，流行的偏好和流行的趋势之间，都有反射性的互动。重点是，从某方面来说，事实上这些歧异的案例都是例外，任何事件序列的反射性互动，都在很长一段期间内相当不明显。

索罗斯把动态和静态不均衡视为两个极端，将两者之间的近乎均衡状态视为中道。在我们认为"可能是正常"的状态下，所谓的双向反射回馈机能不是很重要，可以忽略；但在接近或到达远离均衡的状态时，反射回馈机能则变得很重要，我们就会看到盛衰程序的出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：森林法则

索罗斯的投资特点，是善于在混乱状态中把握机会。他就像一条蛰伏于森林湖泊旁等待猎物出现的巨鳄一样，一旦确认了正确的时机，就会如鳄鱼扑向猎物般给以致命一击。这就是索罗斯提出的“森林法则”。

> 索罗斯的投资特点，是善于在混乱状态中把握机会。

大致说来，索罗斯的森林法则包含如下内容。

一、耐心等待时机出现

投资者一般都是根据股票的基本因素或者既有盈利来决定投资，但索罗斯却不喜欢这种反应缓慢的过去式。他的做法是“见端而知末”，根据现状的蛛丝马迹，去分析即将出现的未来变化；根据预测部署进攻策略，然后再静心等候捕杀的一刻。情况犹如鳄鱼发现树旁的风吹草动，而预知将有兔子在某个角落跳出来，因而在那附近等候一样。

二、专挑弱者攻击

“炒作”好比动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种方法常常可以百发百中。索罗斯指出，任何制度性的东西无论怎样完善都无法达到十全十美的地步，而随着时间和环境的改变，必然会出现致命的漏洞。当这些漏洞出现的时候，只要全力攻击最薄弱的一个环节，随着连锁反应，打垮强者就会变得非常容易。

三、进攻要狠，且要竭尽全力

作为一名出色的风险大师，索罗斯在投资时所讲究的风险，并非怎样按部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就班地一面保住现有利益，一面挣取微利，而是怎样用尽手中的所有筹码，在大赚和大蚀中取得平衡。

四、如果事情出乎意料，首先要考虑的就是保命

索罗斯指出，投资的重点是学会怎样求生，必要时认输出局，留得青山在，有朝一日还可以卷土重来。

索罗斯的“森林法则”应该说是非常形象和生动的，他将股市比喻成危机重重、险象环生的茂密森林，告诉投资者要处处留心，每走一步都得小心翼翼，因为很多危险都在背后孕育着、躲藏着。不仅要避免在股市中被吃掉，还要主动进攻捕杀自己的猎物，满足自己的需要。这就需要投资者有敏锐的目光，见微知著，一叶知秋，按目前的蛛丝马迹，去分析即将出现的转变，按预测来部署进攻策略，然后再静心等候捕杀的一刻。

在这方面，索罗斯做得非常精彩。他能从世界金融领袖的公开声明以及这些领袖所作的决定中，察觉出市场的趋势、动向与节奏。索罗斯比大多数人更了解全球经济的因果关系，也就是 A 发生 B 决定随之而来，再下来则是 C。

与投资大师们强调投资需要耐心一样，索罗斯的森林法则也同样强调耐心。索罗斯认为，整场游戏往往是长时期的战斗，因为利率和汇率变动的效果需要时间才能显现，因此需要很大的耐性。他强调：“要成功，你需要休闲娱乐，你需要一段时间，紧紧缠住你的双手。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗杰斯：静若处子法则

被誉为“华尔街黄金眼”的吉姆·罗杰斯是一位国际著名的投资大师和金融学教授。凭借出色的投资才华，他曾在10年间赚到足以享用一生的财富，被股神巴菲特称为对市场变化的掌握无人能及的趋势家。然而，在罗杰斯的家族里，找不到一个从事金融业的亲戚，他仅仅凭借天生的投资热情和智慧，便能在全球投资市场叱咤风云，最后变成与巴菲特、索罗斯齐名的一代投资大师。

谈到成功的秘诀，罗杰斯指出，投资的真谛就是低买高卖。他向投资者强调“低位买进，高位卖出，这才是投资”，并指出，“发现低买高卖的机会的办法，是寻找那些未被认识到的，或未被发现的概念或者变化”。

> 投资的真谛就是低买高卖。他向投资者强调“低位买进，高位卖出，这才是投资”，并指出，“发现低买高卖的机会的办法，是寻找那些未被认识到的，或未被发现的概念或者变化”。

作为全球投资界数一数二的波段操作高手，罗杰斯靠的是对静若处子法则的严格遵守。

中国有句古语：“静若处子，动若脱兔。”若能达到此种境界，许多事情就可以迎刃而解。在变化无常的股票市场更是如此。投资者如果能达到“静若处子”的状态，静观其变，那么他就可以左右逢源，处变不惊。这正是罗杰斯引以为傲的一个投资法则。他领悟到了中国流传几千年的理论精华——静若处子，并认为这是投资的上策。

“投资的法则之一是袖手旁观，除非发生重大事情。大多数的投资者总喜欢进进出出，找些事情做。他们也许会说‘看我多么高明，又赚了3倍’，接着他们又去干别的事情。他们就是不能坐下来等待大势的自然发展。”

罗杰斯对“试试手气”的观点非常不以为然，他指出，“这其实是造成投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者血本无归的绝路。一些在股市上赔钱的人会说：‘赔了一笔，我必须使出浑身解数将它赚回来。’越是遇到这种情况，就愈应该心平气和，等市场有新状况发生的时候再采取行动。”可这些人一有风吹草动就抑制不住，要么想大显身手，要么想大挣一笔，总而言之就是不能安静下来。

在罗杰斯年轻的时候，有一年，他判断股市即将崩盘。在美国能够通过卖空来赚钱。后来的情况的确印证了他的预料，股市果然大跌，金融机构纷纷倒闭，但罗杰斯的资金翻了 3 倍。

当他尝到了甜头以后非常兴奋：“我认为自己的确是聪明绝顶！”他好长时间都十分得意。

可股市是瞬息万变的，它每时每刻都在变动，有时前一秒和后一秒截然不同，股市总是令人始料不及，悲喜交加。前一秒钟还会让你欣喜若狂，后一秒钟也许就会让你号啕大哭。

此时敏感的罗杰斯认为市场还会继续下跌，因此，他集中了自己的全部资金全力卖空。然而，他没有料到的是，股市非但没有下跌，反而上涨了！

“最后我只能斩仓，账户里空空如也，一分钱也没有。当时，我穷得连自己的摩托车都卖掉了。”罗杰斯事后回忆说。

受此重挫，罗杰斯十分懊悔，但他并没有因失败而一蹶不振。他冷静下来，分析自己失败的原因。经总结，他发现自己失败的真正原因，是由于当时自己根本不知道在做什么，自己对股市继续下跌的判断实际上没有任何研究做支撑，只是一时的头脑发热和盈利后冲动的结果。罗杰斯幡然醒悟：“获得成功后常常会被胜利冲昏头脑，这时更需要平静地思考。”他还说：“一旦出击，就静待佳音，放手不管；遭遇不顺，就立即休息。”

> 一旦出击，就静待佳音，放手不管；遭遇不顺，就立即休息。

从此以后，罗杰斯就将这套理论运用于股票市场，果然屡屡获胜。这让他更加自信，对事情更有把握，以至于到后来百战百胜。

所有的投资者都要有这样的心态——静若处子，处变不惊。不论成功还是失败，关键是那份心如止水的处“市”态度，这才是股市长赢之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗杰斯：价值投资法则

罗杰斯认为，如果投资者是因为某只股票具有实际票具有实际价值而买入，就算是买入的时机不对，也不至于遭受重大亏损。而且，股票的实际价值早晚会体现出来的，一旦你保留到那个时候，那么你就会成为最后的赢家。这就是他的价值投资法则。

> 如果投资者是因为某只股票具有实际价值而买入，就算是买入的时机不对，也不至于遭受重大亏损。而且，股票的实际价值早晚会体现出来的，一旦你保留到那个时候，那么你就会成为最后的赢家。

罗杰斯说："平常时间，最好静坐，买卖越少越好，永远耐心地等待投资机会的到来。我不认为我是一个炒家，我只是一位机会主义者，等候机会出现，在信心十足的情形下才出手。"

他正是看准了股票实际价值的重要性。这个实际价值是赋予商品本身的，是不会改变的，它是这只股票内在的东西，通常不会由于时间等外界因素的改变而消失。因此，时机固然重要，但商品本身的价值也非常重要。那些由于外界因素才显其价值的商品，或许下一刻，在外界因素有所改变时就会一文不值。

罗杰斯指出，要想确保盈余，不要购买那些你认为值 1 美元的资产而股价是 99 美分或高于实际价值的股票，要确保它的股价满足于实际价值。投资者需要有静坐的功力，等股价和实际价值出现显著差异的时候再出手。要有当机会变得非同寻常的时候才出击的心态。重要的是以一个合理的价格购买一家好企业，然后你就能够坐收回报了。记住，永远不要轻视甚至忽视商品的实际价值；为它的实际价值而不是价格去投资，就永远不会被它蒙骗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些经验之谈都是罗杰斯在旅行中悟出来的。他说："无论是旅行还是进行投资，你都要有所准备，如果你要生存的话，你都要预先做好功课，做完功课以后，还要付诸行动。不论是旅行还是投资，你采取行动的能力与勇气都是必需的，在这点上，还有一个十分重要的问题是，何时应该去做什么事情，按照什么样标准去做事情。旅行也好，投资也罢，都如同一个三维拼图一样，不论你如何拼，它都在变，因此不论在何时，你都不清楚会发生什么事情……可有一点是确定的——那就是它们的实际价值，这个东西是不会改变的……"

投资者如果学会罗杰斯的价值投资法，就不会遭遇大的风险和不测。当然，其中所蕴含的价值还需要投资者拥有一双慧眼，否则是很难确定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安迪·凯斯勒：迷雾理论

安迪·凯斯勒是一位投资通才，他做的东西很多很杂。他做过华尔街几家最大公司的投资银行业务和研究分析师，并把自己的经验写成了他的第一本书《华尔街的肉》。此后，凯斯勒又与人合作建立了一只对冲基金。这只基金创建时筹集资金 8000 万美元，而凯斯勒用 5 年的时间把它变成了 10 亿美元，并在市场的顶部全身而退。

他说他能走到今天，靠的就是他的迷雾投资理论。

就如所有的初级股票课程会教你的那样，一只股票的价格无非就是那家公司的未来收益在当前的实际价值。这真是太容易了。投资者只需要知道公司现在的收益，以及它的增长速度，还有把未来收益转化为目前实际价值的折现率就行。

对已经过去了的任何一个时期，这当然只是一道简单的算数题。安迪·凯斯勒举例说，例如，W 公司去年每股收益是 1 美元，它的增长速度是 12%，通货膨胀率是 2.83%，因此，其股票的确切价值就是 18.42 美元。这个计算公式你可以从任何一本好的经济学课本上找到。

也许，该股票目前的市场价格正是 18.42 美元。它若是 20 美元的话，那么投资者就应该做空；若为 15 美元，那投资者就应当买进。不过，无论如何，反正安迪·凯斯勒是不会看它一眼的。这是为什么呢?

因为安迪·凯斯勒认为，“1 美元”、“12%”、“通货膨胀指数 2.83%”，这些数字几乎所有人都知道，但就有效市场理论来说，若某件事每个人都知道，那么据此判断的投资者在这件事上就很难赚到钱。“但是 W 公司的业务增长很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好！”那又怎样？我们身处的并不是一个真空世界，你所知道的东西，其他人也同样知道。

毫无疑问，W 公司的业务不会总是维持在当下的状态。该公司要么会变得更好，要么会变得更差。但除非他们在账目上做手脚，否则在可预见的未来，该公司的增长速度不会恰好就保持在 12%。但是，至少在现在，这只股票的价值是建立在 12% 这个增长速度上的。

要知道，影响价格的因素时刻都在变。这就是为什么股市会从星期一开到星期五，即使在节假日期间，休市也从不超过一天的原因。公司的价值一直在变化。那些愚蠢的公式考虑了许多因素，但是几乎没有一个因素是确凿无疑的，销售需要完成，利润需要争取。在季度初始制订的消费计划只不过是在猜测需要多少收入才能满足这个计划而已。增长是建立在全球经济环境上的，一只蝴蝶扇动一下它的翅膀虽不一定能改变股票的价值，但是一场政变也许就能改变。

很多公式极少考虑风险甚至不考虑风险。即使它们考虑，这个数字也是无法测量的。经济学家们尽最大的努力也只能得出一个大致的风险调整后的增长率而已。

总而言之，W 公司这只股票的问题恰恰就在于它一览无余，什么都展露在阳光下，所有人都能看得见。每个人都认同它的前景，都肯定它的未来。但是，我们都知道的，天气终会变。

安迪·凯斯勒因此说道：“我宁愿是在迷雾中，大家都不知道。然后，如果我足够优秀，那么我就能在迷雾中窥见一些指向更高处的黄色石块。一旦找到了这样的路标，情况就相当清楚了，而我那些建立在这个路标上的股票也会获得相应的价值，因此我会继续苦干去寻找下一个路标。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者必须明白，在迷雾中投资的含义，并不是指反向投资，而是指投资者要发现得比别人早。

安迪·凯斯勒强调，投资者必须明白，在迷雾中投资的含义，并不是指反向投资，而是指投资者要发现得比别人早。你若认为以后每个人都会坐在星巴克里，一边喝拿铁一边用手提电脑上网，那么这个主意就有投资价值。而且这个趋势也许会衍生出其他很多可以获益的投资想法。但安迪·凯斯勒提醒投资者："我得建议你先去环顾一下星巴克，如果已经有很多人坐在那里喝茶上网的话，那就说明你的想法过时了，这一点股市早已知道了，而且已经把芯片软件公司和服务公司的未来增长打了折。只要喝进足够的拿铁，你也可以幻想未来。"

学会在迷雾中投资的关键，就是要能看见其他人看不见的事情。

学会在迷雾中投资的关键，就是要能看见其他人看不见的事情。大部分人走进迷雾中后，通常会感到恐慌。这里面的窍门是，在迷雾中要放松，尽量发挥自己的想象力，想象一下前方等待自己的会是什么，脑中形成一个大体的轮廓，将这些美好的想法当做会真实发生的那样去做投资决定。

此后，若那些轮廓成真，或者几乎成真，那么投资者得到的回报将异常丰厚，投小钱就能捞大钱。只是，在你的视线清晰后，别忘了你已经走出迷雾，曾经模糊的轮廓已变成当下活生生的事实。你要设法让自己再次进入迷雾中。股市总是朝前看的。一个卓越的投资者会不断地以一种偏执的态度去弄清一些问题。例如，没人会知道，别人能知道些什么，以及别人什么时候才能知道。

这时，你会发现很多信息扑面而来。这些东西能让他们对股票有所判断吗？一定要对此保持怀疑的态度。这些铺天盖地的信息是有一个原因的，也只有一个原因，那就是掌握市场脉搏，弄清楚别人都知道些什么。"信息就是阳光。我想知道所有的事情，因为只有在那时，我才能知道自己的投资想法是否已有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人重复，是否仍然还只是我自己复杂大脑中的一些碎片，还是我自己心中的猜测，还是那迷雾中的轮廓。”安迪·凯斯勒说。

安迪·凯斯勒指出，这里面的诀窍是，要弄清楚这些超载的信息流在3个月、6个月、18个月——你要是有足够的耐心的话，甚至3~5年后——还会说什么。等你现在眯着眼看到的那些东西被所有这些信息清清楚楚地大声说出来的那一刻，你就赢了。市场追上了你，端端正正地坐在了你以前很难清楚看见的那块黄色石头上。你得到了报酬，因为你比任何人都早看见。你因为这一远见而持有的股票，现在的升值不是20%或30%，而是两倍三倍甚至八倍十倍。这才是投资。

安迪·凯斯勒强调的这些路标或者方向牌究竟是什么呢？非常简单，它们就是你相信一定会出现的那些大趋势。这些趋势使你充满信心，你骨子里知道它会成真，知道它不成功的可能性微乎其微。这种趋势并不是随随便便就能挑选出来的，你得花费很多工夫，流很多汗水，并整天心惊胆战。

选择不对，走错了地方，路标就会把你领下悬崖。有时情况会更糟：你选了一个过于清晰的方向，结果永远也无法进入迷雾去发现那条通往财富的秘密通道。安迪·凯斯勒自言，在华尔街的20多年里，他也只是在迷雾中两次发现过真正的路标。它们是：（1）弹性：低廉的成本能创造出它自己的巨大市场；（2）智能化在向网络的边缘扩展。

1985年至1986年，安迪·凯斯勒还是个26岁的、对股票一无所知的电子工程师。安迪·凯斯勒那会儿被纽约的投资银行普惠公司聘去做半导体的市场分析。这个行业在1985年正好开始走下坡路，到1986年4月时又经历了一次大萧条，英特尔、得州仪器、摩托罗拉以及超威公司的股票全都在跌。订单在枯竭，内存和微处理器的价格一泻千里。

1985年，安迪·凯斯勒断定是销售商在购买芯片，而不是IBM，并且因此成了极少数建议卖出这些股票的人之一。就这样，凯斯勒的幸运星升起在华尔街。随着这些股票的价格越来越低，他开始寻找它们的转机。一次，他在电子杂志上读到了一篇关于可擦除可编程只读存储器（EPROM）的文章。这篇文章

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提出了一个观点，说每次 EPROM 的价格下跌时，一些新的装置就会使用它，或者增加对它的使用——以前是 1000 比特的，现在就是 16000 比特。要知道，他说的时间可是在 1986 年。

电游、个人 PC、调制解调器，每个这种装置都会在 EPROM 的价格下跌后，设法使用更多的或者密度更大的 EPROM。当市场转向时，即使价格仍然很低，销售也会上升，因为卖出去的 EPROW 更多了。形容这种现象的一个很恰当的词就是“弹性”。

作为一名工程师，安迪·凯斯勒曾经被迫学习过经济学最基础的课程，在经济或者金融方面并没有深入的了解。这真是件好事情。弹性这种东西是不能模式化的。经济学家不理解它，所以他们就不太谈论这个问题。他们只谈论那些毫无弹性的东西，比如烟草和酒类。对于这些东西，他们也许谈得太多了。

总而言之，安迪·凯斯勒继续钻研芯片和半导体的这种怪里怪气的弹性理论，并且适时回顾了其他一些产品的周转。事实正如他所料。据英特尔的创始人高登·摩尔观察，芯片的密度每 18 个月就会翻一番。摩尔的这条定律毫不容情。而弹性正是对这个行业是如何在一些基本原件的价格下跌时得以增长的经济学解释。这个行业的增长犹如变魔术，其股票最终也会上涨。而一个头脑敏锐的半导体市场分析师是应该领先于此走势的。

安迪·凯斯勒带着这个观点站了出来，他表示，现在是买回英特尔和摩托罗拉的时候了，即便你刚刚卖过了。因为弹性会发挥作用，微处理器的市场会越来越快地大幅度增长。

不少投资经理与大客户对安迪·凯斯勒的做法表示不理解，安迪·凯斯勒平静地向他们解释道：“每次价格下跌，一些新程序就会利用机会降低成本。我告诉他们，如果看见激光打印机利用那些便宜的存储器使打印变得又快又廉价，我一点儿也不会吃惊。我的运气不错，桌面打印很快就出来了，我的贪心不足理论得到了证实。”

自那时起，安迪·凯斯勒就一直在围着这个弹性理论转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2课

风险规避：确保资金安全，进行零风险投资

远离危险公司，是避免损失的最好方法。

——彼得·林奇

我很重视确定性。如果你这样做了，风险因素对你就没有任何意义了。股市并不是不可捉摸的，人人都可以做一个理性的投资者。

——巴菲特

始终都要记着：造成损失的是自己的错误而不是股市或是交易者的行动。因此，要么尽量按照规则去做，要么不要进行投机，否则就注定要失败。

——江恩

我讨厌冒险，正因为如此，我才会做很多功课。人一旦清楚自己在做什么，通常是不会有大风险的。

——罗杰斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：对付风险股的三种策略

在投资市场中，买卖股票是存在风险的。在彼得·林奇看来，投资不了解的产业或者企业，胜算一般很低。一方面，有风险才能获得风险回报，有的投资者感觉这样才过瘾；另外，就算是你原本感觉非常安全的投资也会风险乍起。

彼得·林奇举了一个例子说，麦当劳公司是一只优质股，但你用过高的价格购买该股票，风险便会接踵而至。在 1972 年时，麦当劳的股票价格被哄抬到市盈率的 50 倍。由于公司盈利不可能达到如此高的预期，股价马上由 75 美元狂跌到了 25 美元。

电子数据系统公司是另外一只非常好的股票，市盈率狂涨到了 500 倍。500 倍是一个什么概念呢？要是该公司的每股收益保持不变的话，投资者需要经过 500 年才能收回最初的投资。

先放下如此高的市盈率不说，就说市盈率 40 倍的 DotCom 公司吧，如果想支撑起如此高的市盈率的话，公司每年一定要获利 25 亿美元才行。而 1999 年的美国，收入超过 25 亿美元的企业仅有 33 家上市公司，DotCom 公司若想做到这点，就一定要变成类似于微软公司这类大赢家公司俱乐部中的一员，而这又怎能轻而易举地实现呢？

因此，彼得·林奇建议说，散户投资者在购买风险股，特别是自己不十分了解的网络股时，为了避免以过高的股价购买一只未来发展前景不明朗的股票，导致血本无归，可以采用如下三种投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、“铁镐和铁锹”投资策略

此法以淘金潮来作比喻。在当年的淘金热潮之中，大部分想变成矿主的淘金者都以失败而告终，而那些销售给淘金者铁镐、铁锹、帐篷、矿泉水和牛仔裤的人却狠赚了一笔。

要是借鉴这种投资策略，投资给网络公司提供服务的快件投递、网络交换机和有关设备制造业的股票，就会收到异曲同工的效果。

二、“可以一分钱不花就能拥有其互联网业务”的投资策略

虽然网络股没有盈利，但是股价却高得离谱，投资在这种股票上的确让人胆战心惊。怎么办呢？你可以投资一家有实实在在盈利、股价合理、不是网络公司却包含网络业务的传统公司。一旦它的网络业务发展达到预期水平，网络业务这一块便会单独上市，股价便会成倍翻番；要是它的网络业务冒险不成功，股价也不会大幅下跌，可谓攻守两相宜。

三、“因互联网发展附带受益”的投资策略

网络的发展是全方位的，各个行业因为网络发展附带受益的程度大小不同。从中挑选一些附带受益比较大的行业与上市公司投资，获利肯定比较丰厚。

例如，大型超级市场。网络的普及与加快发展，会大大降低超市的采购成本、减少偷窃行为、有效控制存货，即使成本降低 2%（这在别的行业可能不算什么），也相当于超市本来的盈利水平增加了一半。

在此，彼得·林奇对风险股的投资策略，其实是一条曲径通幽的路线。你们不是都在拼命淘金吗？那我就卖给你们铁镐、铁锹、帐篷、牛仔裤和矿泉水。结果，淘金并非所有人都会有收获，但销售以上物品的人却是稳赚不赔，而且卖的还都是高价。实践证明，这种投资策略是可行的，完全可以用于投资风险股。

彼得·林奇指出，面对高风险股票，既要投资获利，又要降低风险，为此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在确定该公司是一个大赢家以后再投资也来得及。1986 年，微软公司的股票上市，上市 3 年以后你仍旧可以用每股不足 1 美元的价格买到该股；此后其股价上涨了 80 倍。要是你坚持“眼见为实”，在微软公司的 windows95 大获成功之时再去购买其股票，最起码也能够得到 7 倍的回报。事实上，如果想做到这点并不难，因为人人都注意到了每台电脑都在使用它的软件。之后，就算电脑行业出现价格大战，微软公司也没有受一点影响，因为它生产的并非电脑硬件而是软件，就如同本文中所说的向淘金者销售铁镐和铁锹的人一样。

在具体操作上，彼得·林奇认为，**避免损失的最好方法就是远离危险公司。** 他指出，股票市场凶险异常，要想避免不必要的损失，就不能抱有丝毫侥幸心理。不要碰如下几类公司：热门行业中的热门公司、被冠以“××第二”的公司、盲目多样化的公司、小道消息四处传播的公司、议价能力差的公司以及名字太过花哨的公司。

1. 远离热门行业的热门公司

彼得·林奇认为，热门行业极易引起下跌风险。这些股票因为受到了无数投资者的关注，股价常常涨得很快，而且会不断创造新高，如 20 世纪 90 年代末期的网络股票；但它们往往会在短时间内被打回原形。一个行业或股票之所以称为热门行业或热门股票，是由于投资者对它的过度关注，这可能是由于宣传、投资资金的爱好以及模仿等一系列原因造成的。彼得·林奇表示，一个让他肯定会远离的股票就是那些“热门行业中的热门股”，这可看作他规避投资风险的一大心得。

2. 远离被冠以“××第二”的公司

彼得·林奇曾直白地说过：“事实上，如果人们把一种股票称之为‘××第二’，这就不仅标志着效仿者的穷途，也标志着效仿者的末路。”

当一家企业的名头前被冠以“××第二”时，它想传递给投资者的意思是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与该行业排在“第一”的某个公司类似，股票价格有可能超过排在“第一”的公司。结果往往是不尽如人意，这反映了投资者的美好愿望，但这个愿望通常很难实现。

当人们把一个公司称为“××第二”时，其实也就失去了龙头示范作用，在无形中就降低了这个排在“第二”的公司的预期。而且，这样的称呼本身就有着逻辑性的错误。彼得·林奇说：“根据我的经验，这些被誉为‘××第二’的公司永远成不了真正的第二。”

3. 远离小道消息漫天飞的公司

作为华尔街一名著名的职业投资人，经常有人向彼得·林奇推荐一些公司的股票，这类股票的信息通常是以小道消息的方式来向他转达的。彼得·林奇把这些通过耳语低声传递消息的股票列为他的排除目标。他个人的观点是如果让他知道了这个消息，可能其他很多人也知道了这个消息。通常而言，这类流传的小道消息都是极有鼓动性的，诸如“据说××公司最近有机构介入，××股价马上要大涨了”，“据说××公司可以垄断市场的产品已经研制成功，今年的收益会有爆发性的增长”，“××公司已与某巨头接触，将会有大动静”等。这些消息往往会使一些投资者信以为真，从而造成了不应有的损失。

因为人人都想挣大钱，都想不劳而获，所以小道消息在股市中永远都是有市场的。很多投资者也很喜欢打听那些小道消息，这样一来就把自己的资金安全建立在了打听到的消息上，从而只能听任他人或市场的摆布。

通常而言，这些消息的来源都是非正式的，主要有如下几种途径：互联网、周围的朋友、股评、证券公司、专业顾问以及其他方式等。尽管在投资股票的过程中与别人交流是必要的，听一些小道消息也不是什么大问题，但是如果按照这些小道消息来投资，那么你的资金将存在很大的风险。

4. 远离盲目开展多元化的公司

彼得·林奇认为，对投资来说，愚蠢地扩大业务的举动只有两点好处：一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是拥有被兼并公司的股票，二是由于扩大业务而深受其害的公司最终走上寻求紧缩的道路，以便寻求公司复苏的机会。

彼得·林奇承认，他非常讨厌那些盲目多元化的公司，这已经不仅仅是避开这类股票那么简单了。他认为一些公司不把盈利回馈给股东（比如回购股票或发放股息），往往把公司的资金花到盲目地多元化扩张上，这样的后果就是买到了一些高估的资产和一大堆不太懂的业务。彼得·林奇的分析非常有道理，当一个公司规模扩大后，其所接触的资源也就开始广泛起来，以前一些没有接触的领域也因为别人的推荐而显得具有吸引力。从这个意义上来说，越是资源多的企业越危险，因为太多的资源使得其多元化经营的意愿也更加强烈。但是不恰当地运用资源，过度地、盲目地多元化，都会牵制一些资源的有效利用，最后能不能经由多元化而获得更好的发展，将是一个谁也不知道的答案。

5. 远离名字太过花哨的公司

股市是个相当复杂的地方，尽管有着极强的监管，但依然是鱼目混杂，需要投资者仔细甄别以防风险。彼得·林奇曾给投资者一个简单的直接判断方法，那就是要小心投资那些名字过于花哨的公司。

也许有人认为直接从一个公司的名字来判断公司的好坏，难免有些武断，让人听之不服，但彼得·林奇的说法也有他的道理。一个公司把名字起得很花哨，最起码从某种程度上反映了企业领导对公司名字的重视程度大于业务的发展程度。在社会上常常看到一些骗子公司起的名字都很大很花哨，这些公司往往极具诱惑力，但却是虚有其表。一旦投资这些公司，就像上了“贼船”一般，你想下都下不来。

6. 远离议价能力差的公司

彼得·林奇建议投资者尽量避开那些议价能力差的公司。他说：“除了取消合同之外，大客户在压价和逼人让步方面也有很大优势，这都会减少供应公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的利润。所以做这种公司股票生意的人很少有发达的。”如果一个客户损失就会造成公司的巨大损失，那么向这类公司投资时就要小心翼翼，不能大意。

不论在什么时候，公司的议价能力都是十分重要的，这直接决定了一个公司的发展命运是不是掌握在其手里。由此投资者可以想见议价能力对于公司发展的重要性。

任何行业的任何公司，无论处于上下游产业链的任何环节，只要存在生产、销售或提供服务，就存在议价能力。不同公司的议价能力体现在不同的地方，有的是需要和上游的原料供应商打交道，有的是要和下游的消费者谈判，有的则两者都有。

通常而言，议价能力主要体现在与原料供应商的价格谈判能力、与消费商的价格谈判能力以及与服务接受者或服务提供者的价格谈判能力上。试想，一家企业若将产品的50%都供给一个客户，或者原料、产品供应的50%以上来自于一个客户，那么这家企业的生存就会有一定的问题。在此种情况下，一旦客户有了更好的选择，降低其供应比例或消费比例，就会直接影响到企业利益，从而对其股价不利，增加投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：冒险要不得

在金融市场中，虽然危险可以给人刺激，甚至有的人正是由于喜欢冒险，才徜徉在股票这个充满未知数的市场。然而，冒着会将自己毁掉的风险、冒着再也不能翻身的风险而孤注一掷的投资方式是索罗斯坚决反对的。

绝不孤注一掷

“如果我们遭到意外损失的打击，除了自责外，不能责怪任何人”这是索罗斯流传甚广的一句名言。

投机被许多投资者视为冒险，时常依据片面的经验、小道消息等做出买卖决定；一旦遭遇亏损，更会在希望翻本的愿望下，做出孤注一掷的购买行为，把自己的全部身家都押在不负责任的判断上。此种不根据市场形势做出的投资行为，往往会造成交易者无法正确面对亏损，最终深陷泥潭，不能在金融市场中长久地生存下去。

投资者在金融市场中打拼，虽然要有超人的勇气，但这并不意味着无知的冒险就是让人赞赏的行为。那么，让我们看一看索罗斯是怎样做到既小心谨慎又胆识过人的吧。也许，我们可以从中领悟“进攻时不要冒险”这句话的真谛。

索罗斯说：“永远不要孤注一掷，但也永远不要在有利可图时游手好闲地站在一旁。”这是索罗斯以亲身经历给我们的忠告。

实际上，索罗斯永不冒险的投资理念并非是他在金融市场中打拼所领悟到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，而是他在 1944 年为了逃避敌人的搜捕而东躲西藏时就已学会的。在十分强烈的生存渴望的驱使下，他隐瞒自己犹太人的身份，使用了假身份证；尽管承担了相应的风险，然而他并不担心因为选择失败而赔上性命，“只要留有东山再起的余地，我还是乐意冒险的。”但是，有一种险索罗斯绝对不会去冒，那就是那种会将自己毁掉的风险，因为这等于把再翻身的机会给亲手毁掉了。

索罗斯指出，优秀的投资者从不在投资实务中玩走钢索的游戏。如果索罗斯的任何一个雇员想要进行高风险的赌博，都会被实时制止，同时也将失去与索罗斯合作的机会。索罗斯曾透露，他曾和一位天分极高的外汇交易员合作，那位外汇交易员在索罗斯毫不知情的情况下承担了相当大的外汇风险。那次交易虽然有钱可赚，可索罗斯立刻终止了公司与他的一切关系，“因为我觉得我已经得到警告：如果我们遭到意外损失的打击，除了自责以外，不能责怪任何人”。

索罗斯坦陈，自己偶尔也会冒险走到临界点，他用自己积累的所有财富做靠山；但他不希望合作者拿他的钱走到临界点。他认为，“冒险很痛苦，不是你自己愿意承担风险，就是你设法把风险转嫁到别人身上。任何从事冒险业务却不能面对后果的人，都不是好手”。

冒险很痛苦，不是你自己愿意承担风险，就是你设法把风险转嫁到别人身上。任何从事冒险业务却不能面对后果的人，都不是好手。

以退为进，而非铤而走险

索罗斯曾说：“假如你的表现不尽如人意，首先要采取的行动是以退为进，而非铤而走险。当你重新开始的时候，不妨从小处做起。”

在投资市场上，索罗斯从来不感情用事，因为他知道理智的投资者应该是心平气和的，绝不能求全责备。当你的决策失误，导致损失惨重的时候，自责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毫无意义，关键是要敢于承认自己的错误，及时撤出市场，尽量降低损失。因为，唯有保存强劲的竞争实力，你才能有朝一日东山再起。

在动荡的市场行情中，为何索罗斯一直能保存实力呢？这是因为他比别人能更敏锐地意识到自己的错误。当索罗斯发现自己的预期设想与事情的实际运作有出入时，他不会待在原地束手待毙，也不会假装看不见那些出入，他会进行一次全面的盘查以期找出错误所在。只要他发现错误，就会修正自己的观点，以便日后卷土重来。

索罗斯之所以被媒体称为“伟大的投资者”，就是由于他的这些宝贵品质。他不是那种奉传统如神明的人，他有自己一套独到的市场理论。作为“伟大的投资者”，关键不在于他是不是永远是市场中的大赢家，而在于他是不是具有承认失败的勇气，能不能从每次的失败中重新站起来，而且变得更加强大。他具备了这种素质。这也就是为何索罗斯在经历了 1987 年 10 月份的惨败后，却仍然可以令量子基金 1987 年的增长率达到 14.1%、总额达到 18 亿美元的主要原因。

除了有一套独到的市场理论外，索罗斯胆略过人，这正是以退为进的前提。因为他认为一个投资者所能犯的最大错误并非太过大胆莽撞，而是太过小心谨慎，生怕犯一点错误。尽管有些投资者也能够准确地预期市场走向，可因为他们总是担心一旦行情发生逆转将遭受损失，因此不敢投资太大。当市场行情持续看好时，又对自己当初投资太少的决定后悔不已，坐失投资良机。等到真的发生了错误时，他们又不知如何应付，结果手忙脚乱，无计可施。可索罗斯并非如此，他一旦根据相关信息对市场做出了预测，就对自己的预测十分自信，当他确信他的投资决策无可指责时，无论投资多大都不会有丝毫含糊。当然，要做巨额的投资，需要有超人的胆识与勇气，否则投资者将难以承受因害怕失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

败所带来的巨大压力。

总而言之，既然选择了投资这条路，就要学会规避风险，而以退为进就是很好的规避策略。但投资者也不能仅仅为了规避风险而害怕犯错，犯错并不可怕，关键是犯错之后要好好反省，总结失败的原因，为日后打一场漂亮的胜仗做好充足准备。

见坏快闪，认赔出场求生存

在风险规避方面，索罗斯一直遵循“见坏快闪，认赔出场求生存”的原则。可能很多国人不认可他的这种投资行为，认为这不是“君子”所为，而是胆小脱逃的“小人”行径。

有句俗话叫做“死要面子活受罪”，索罗斯“在坏的环境中闪人”同样是一种大智慧。《孙子兵法》中还将“走为上策”列为 36 计之首呢！最关键的是会闪，闪的是时候，闪得巧妙，不令自己遭受危险和损失。

1974 年的时候，索罗斯购买了很多日本企业的股票。一天下午，东京某位营业员打电话告诉他一条信息：日本人对陷入水门丑闻的尼克松总统反应不好。那时正在打网球的索罗斯果断决定抛售相关股票以减少暴跌的损失，事实也正如他所料。由此可见，眼疾手快、见坏快闪是投资者规避风险的法宝。

大多数投资者在投资时都会有一种“舍不得”的情绪，在股票上升时不舍得卖，下跌时更不舍得卖。这种错误的情绪常常让投资人在股票大涨时赚不到钱，而在股票大跌时损失惨重。

1987 年的股市崩盘，索罗斯就非常准确地预测到了。秘诀是什么？鉴往知来。经济危机的爆发，常常是累积长期不稳定的情况而酝酿发生的。历史的经验常常能预测未来，由于历史是会重演的，因此以史为镜不失为预测的重要方法。索罗斯有化繁为简的天赋，总能举重若轻，从繁杂的事物中洞悉事物的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本质。

如果真的要分析起投资市场来，肯定烦琐不堪，无休无止。然而，在索罗斯眼中，经济大势、政治影响、个股基本面、历史趋势图、产业前景等经过分析以后，十分简单，最终仅仅是买与卖的判断罢了。

索罗斯每天阅读十多份各类专业刊物的原因就在于此，他可以非常准确地判断下一步的好坏——是决定全力进入还是见坏就闪。

可以说，及时洞悉经济大势，学会见坏快闪，是投资大师索罗斯取得成功的关键因素之一。他一生都信奉此条原则，规避了数不清的投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗杰斯：绝不赔钱法则

罗杰斯认为，要想在股市上获利，就不能冒太大的风险。为此，他根据自己的操作实践，总结出了一套“绝不赔钱”法则。

在股票市场上谁都想叱咤风云、百战百胜，而没有任何一个人想亏损。那么，如何才能少亏损甚至不亏损呢？罗杰斯给出的建议是：“除非你真的了解自己在做什么，否则什么也别做。如果你在两年内靠投资赚了 50% 的利润，可在第 3 年却亏了 50%，那么，你还不如将资金投入国债市场。你应该耐心等待好时机，赚了钱获利了结，然后等待下一次机会。只有这样，你才能战胜别人。因此，我的忠告就是一定不能赔钱，要做自己明白的事，等到发现大好机会时才把钱投出去。”

> 除非你真的了解自己在做什么，否则什么也别做。

因此，我们要充分了解股市，了解自己，不打无准备之仗，不做没把握的事，对自己有充分的信心，这样才能知己知彼，百战百胜。

罗杰斯表示自己不喜欢冒险，他说：“相反地，我讨厌冒险，正因为这样，我才要做许多功课。”他分析了成功投资者的方法，他们一般是什么也不做，一直到看到钱放在那里，才走过去将钱捡起来。因此，除非东西便宜、除非看到好转的迹象，否则不买入。这样只相信看到的钱财，就绝对不会赔钱。

在 1968 年的时候，罗杰斯退伍归来，重新回到华尔街做初级分析师。因为涉“市”不深，他把自己的全部财产押在股市上。然而“天有不测风云”，在 1970 年 9 月，他赔了个底朝天，可以说是一分不剩。但他并未气馁，惨痛的教

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

训让他冷静下来，开始以哲学家的眼光分析自己的失误，总结教训。

除非知道自己在做什么，否则什么也别做。

此后，罗杰斯终有所悟，知道了这一处“市”之道：“除非知道自己在做什么，否则什么也别做。”当投资者们正顶礼膜拜所谓的专家与大师时，他却从不会看重华尔街股票分析师们的“奇谈怪论”。他说：“我可以保证，市场永远是错的，一定要独立思考，一定要抛开大家都容易犯的缺乏主见和随波逐流的‘羊群心理’的错误。如果你随着大众走，即使不会吃非常大的亏，但也永远不能赚大钱。”此后，罗杰斯就特立独行，再也不盲从所谓的市场规则，而是专注于个人的想法。他开始在投资市场发威，至今未曾失过手。

如果不想赔钱，一定要谨记罗杰斯用教训换来的投资理论：“**一旦清楚地知道自己在做什么时，是不会有风险的。**”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：规避投资风险的六大原则

虽然股市的风险无处不在，但投资者只要掌握了避险技巧，大多是能够避免的。在具体操作中，投资者应该怎样避免投资风险呢？让我们来听一听风险规避大师巴菲特的忠告。

第一，选择自己最熟悉的股票进行投资。这是巴菲特投资操作中的一条重要原则。这一道理看似简单，但在实际操作中却很难做到。原因如下。

◎ 很多投资者在具体实践中必然会带有过多的主观感情色彩，所以缺乏足够的客观性。表面上看，他购买某只个股似乎有十分充足的理由，但仔细分析，你就会发现这些理由都只能从一个侧面反映问题，根本经不起推敲。

◎ 面对突如其来的行情，没有一定心理准备的投资者往往经不起诱惑，匆忙参战。

美国投资专家米切尔·西维这样说过："当我们谈到通过风险投资来赚钱的时候，可能你会认为最重要的个人品质是大胆和勇气，那你就错了。很明显，对于一个想成为赚钱高手的投资者来说，最重要的在于约束自己。"可见，避免风险，是投资获利的基础。面对突如其来的高价狂潮，投资者必须有一种平和的心态。而这种平和心态的基础就是对自己的投资的了解和自信。

第二，做中长线投资。中长线投资符合经济和股市的发展规律。实践也证明，中长线投资的收益要比短线投资大得多。盲目追涨杀跌的弊端，首先是要多交手续费；其次，追涨不一定能获利，而杀跌导致亏损是必然的。追涨杀跌的结果，只能是一场空忙，甚至严重亏损。

第三，不要把所有资金全部投在一只股票上，应该给自己留有十次以上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机会。人不是神，不可能不犯错，但不能没有纠错的机会。靠打探消息一次性买入，这是一种危险的投资。

第四，购买绩优成长股。购买绩优、具有成长性的个股，避免业绩差又无发展潜力而遭市场冷落的个股。买入绩优、有发展潜力、调整比较充分的个股，经过一段时间，就可以获取较丰厚的回报，就算一旦被套，解套获利之日也是指日可待的。反之，买了那些业绩差、无发展潜力又处于高位的个股，就有可能长期被套而难以翻身。有效回避风险的一个重要手段是购买绩优成长股。当然，这里有购买时机和购买价格的选择问题，如果在不恰当的时机以不适当的价格买入，则很难回避短期风险。

第五，看准时机，及时退出。即选择大势、个股调整比较充分的时机入市，避免大势和个股见顶回调的风险。大势和个股的走势是波浪式前进的，正如大海的波浪有波谷和波峰一样，大势和个股的走势也有底部和顶部之分。当大势和个股在一段时间里有较大升幅时，就算没有政策的干预或其他重大利空，技术上的调整也是必要的。通常而言，升幅越大，其调整的幅度也就越大。当大势和个股上升到顶部时，及时抛出股票，就可以避免大势和个股见顶回调的风险；而当大势和个股调整比较充分之后入市，风险也就降低了。所以，在营业厅很冷清时买进，投资者可轻松自如地挑选便宜的好货；而当营业厅挤得水泄不通时，虽然牛气冲天，市场一片看好，人们争相买进，但你一定要果断卖出，不仅可以卖个好价钱，而且还可以避免高处不胜寒的风险。

> 不管什么时候，买股票之前都要盘算好买进的理由，并且计算好出货的目标，千万不能盲目地进去买，然后盲目地等待上涨，再盲目地被套牢。

第六，凡事要有度，满仓是大忌。普通投资者的资金有限，在牛市中一旦满仓，很多机遇就会擦肩而过，干着急也没有办法；在熊市中，满仓更是要不得的。

总的来说，不管什么时候，买股票之前都要盘算好买进的理由，并且计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好出货的目标，千万不能盲目地进去买，然后盲目地等待上涨，再盲目地被套牢。正确的做法是，在购买股票时，首先，详细分析每种股票价位变动的历史数据，从中了解其循环变动的规律，了解收益的持续增长能力，掌握其发展趋势；其次，在购买股票前，要对有关投资对象认真分析，即通过某企业或公司的财务报告，研究它现在的经营情况以及在竞争中的地位和以往的盈利情况趋势。假如选择能保持收益持续增长、发展计划切实可行的企业作为股票投资对象，而与那些经营状况不良的企业或公司保持一定的距离，就能较好地防范投资风险。再次，假如能深入分析有关企业的经营材料，不为表面现象所动，看出它的破绽及隐患，并做出冷静的判断，风险就能较好地回避。

就像大海里必然有风浪一样，股市里也必然有风险。股票和风险是孪生子，只要股票存在，风险就必然存在。不正视风险的存在是盲目的，看到风险的存在便裹足不前也是可笑的。我们也不能由于大海里有风浪就远离大海，同样，我们也不能由于股市里有风险就排斥股市。通常而言，股市风险的存在并不一定就会给投资者造成损失，只要投资者认识、正视、防范风险，风险就可能避免。危险的是那些没有风险意识的投资者，那些没有规避风险经验的投资者，他们盲目入市，草率投资，跟风赶潮，追涨杀跌，最后必然在股市中碰得头破血流。

巴菲特强烈的风险意识，是其投资安全的重要保证。他曾说：“我决不会丢掉我所熟悉的投资策略，尽管这个方法现在很难在股市上赚到大钱，但我不会采用自己不了解的投资方法，因为这些方法未经理论验证过，反而有可能产生巨大亏损的风险。”大师的这句话，值得所有投资者细细品味。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

埃德·伊斯特林：寻求那些高回报低风险的业务

埃德·伊斯特林是达拉斯克莱斯蒙投资研究公司的总裁，著有《意外回报》一书。他既给一些对冲基金做顾问和管理，也在一些商学院做兼职教授。他的许多投资理念广受业界欢迎。

关于投资风险

埃德·伊斯特林认为："赚钱的第一步是不要赔钱。"他对风险有着独特的认识。

他表示，风险既可成为朋友，也可以成为敌人，投资者的成功或失败就取决于怎样对待它。风险是任何投资行为都无法避免的，应该给以足够的重视，对它进行评估与管理，并谨慎控制。

也许你早就听说过这么一句话："若想获得更大的回报，就得冒更大的风险。"言下之意是风险创造出回报——就好像风险是一种元素，与投资混合在一起就能形成回报似的。事实上，风险是一个条件。它鞭策着投资者去寻求报酬与保护，其结果就是在金融市场上，高回报常常与高风险紧密相连。这与"风险带来回报"的想法完全不同。埃德·伊斯特林是个乐于分享投资理念的人，他期待通过自己的努力，让投资者不再把风险看成是投资花园中的养料，而把它看做是种子，并把投资策略转向高回报低风险。他说："这在所有的市场环境中都很重要，特别是当市场的估价超过平均水平时。"

其实，风险并不是基于历史的普遍假设。每一种情况下的风险都是独一无二的，虽然对它的评估常常会在历史背景下进行，但它在未来却并不一定会重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现。在很多投资资料上都有一条很容易看见却常常被忽略的警告："历史业绩并不是未来回报的指标。"同理，以前的风险水平也并不一定代表着将来的风险。

对风险与长期收益的普遍认知，会给人带来一种虚假的安全感。这种安全感建立在那种认为暂时的亏损会在未来带来回报的错误理念上。很多投资者认为高风险仅仅意味着近期的波动，而不愿意认可那笔亏损将永远地停留在自己账户上。

风险是亏损的不确定性。若没有不确定性，也就谈不上风险，只能是亏损了。而且，没有亏损的可能，换言之，若不确定性的大小恰好与你的所得相抵，那么也就无所谓风险。当失败的机会更高，潜在亏损的规模增大，那么投资就会更加冒险。因此，当风险增大时，投资者对回报的潜力就应该有更高的要求。

对投资回报与风险进行综合评估，是投资者在对一项投资的条件和价格做决策时必须做的事。若投资者对回报和风险的评估非常精确，那么一个有着合理结构的投资组合就应该产生意料之中的回报。但要牢记，你交易的对手，或许与你一样勤奋细心。作为买方，你觉得自己发现了一个很棒的机会，而对面的卖方则认为这个机会并不值这个价钱。当你是卖方时，资本之间的张力也是一样。因此，当用一个商业决策的周密程度来评估风险和潜在回报时，一定要倍加小心。

关于投资组合与风险

埃德·伊斯特林认为，大多数投资者都对投资组合有一种误解。传统投资组合的逻辑是，股票比债券的风险更大，是因为它们亏损的可能性更大。**因此，在一个有效市场里，从长期而言股票的价格应该比债券更能带来回报。这个逻辑所产生的观点认为，投资者因而更应该增持股票，以产生更多的回报；而对于那些厌恶风险的投资者来说，股票和债券的有效组合，则能带来风险和回报**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的最佳表现。

该理论有个明显的缺陷，即市场的基本因素能够把股价抬到一个较高水平，让投资者很难在未来获得良好回报。对价位很高的股票，预期的回报会很低，它们甚至会在多年内保持负增长。在这种情况下，股票在那种高水平的价格所产生的回报也许要低于债券。投资者若认同传统逻辑，认为高风险产生高回报，并在股票价值高估时增仓的话，可能就得降低对回报的期望，而不是更加寄予厚望。该投资者在增加风险的同时，实际上也是在减少自己未来几年的预期回报。

购买股票的确比购买债券具有更大的风险。历史和理性市场的运转显示，从长期看，股票比债券的回报更高。然而，这取决于市场评估，股票中的风险程度极不相同。当评估很高时，股票的风险最大。这是下跌和亏损最具可能的时候。

高风险说明失败的可能性大，除非注重风险管理。伊斯特林重申，风险并不是一个旋钮，转一下就会有更高的回报。实际上，转一下旋钮会迎来更多的风险，它并不推动回报。在过去的几十年间，现代投资组合理论颠倒了过来，投资者们被引导着去相信高回报必定来自于高风险。但是，回报是投资者因为承担风险而要求的报酬，风险其实并不会产生回报。

理性的投资者对风险较大的投资所要求的回报，通常比对风险较小的投资要高，这个基本的金融概念主宰了许多人的投资想法，它也是质量较低的债券比质量较高的债券收益更高的原因。但风险和报酬的关系，并不总是像很多人认为的那么直接。韦尔奇或巴菲特他们获得了高于平均水平的回报，是因为承担了更大的风险吗？很多分析师会说，他们之所以能取得那样大的成就，是因为他们的技术比别人高明。甚至有人会说，他们成功的一部分原因是因为他们有能力识别出质量特别好的公司，将其纳入自己的投资组合或公司组合，从而减小了风险。某些追求绝对回报的投资策略，在被认为其风险明显低于整体市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场水平的同时，却历经市场周期，产生了较高的回报。

还有一种错误的观念是，高风险自动意味着潜在的高报酬。理性投资者会对一项投资的风险进行评估，并把它计入自己预期的回报中。品质较低的债券之所以比高品质的债券收益要高，就在于投资者对风险更高的债券也要求更高的回报。低品质债券的价格是由理性的投资者决定的，他们不会接受与风险不符的价格。市场的功能就是把可预见的风险与亏损的水平，以及在此基础上所期待的回报结合起来，对资产或投资的价格与条件进行定位。

关于回报

预期回报是指一个投资者在承担某项投资的风险后，所要求的回报比率。1952 年，哈瑞·马克维茨在《金融杂志》上发表的现代投资组合理论法则中，提到预期回报还包括“对风险的补偿”。

因此，除了无风险国债的收益率，其他的预期回报都包含了“风险补偿”。换言之，是含亏损的总收益。品质高低不同的债券之间，因为低品质债券的风险更大，对它定价时就要求它能产生更多的利息。例如，一个收益率为 5% 的高品质美国国债与一家风险很大的公司所发行的低品质债券相比，由于亏损的风险更大，投资者应该要求那家公司的债券有更高的收益率，例如 10% 。国债通常没有亏损的风险，因而它的预期回报是 5% ，最后也会是 5% ；而那家公司债券的预期回报则不是这样的，它也许会实现 10% ，也许达不到 10% 。

对一个由大量收益率为 10% 的不同公司债券组成的投资组合来说，期待它所实现的组合回报，应该小于 10% 。由于这些债券的高风险，很可能发生其中某些债券亏损的情况。因此，在“风险前的预期收益”和“风险后的可能收益”之间，会出现一些差距。不少投资者常常会被一项预期有高收益的投资诱惑，而不去想它所存在的风险，这是一种一厢情愿的不理性想法。

关于风险评估

对于风险，有很多方法可以对其进行评估和衡量。这包括把可能性量化或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为一次亏损定级。投资者可以运用这些标准去决定投资赔钱的可能性，去评估当投资并不像自己所期望的那样顺利时，他们会亏损多少。

风险可以被分为资产类别的整体风险和个人投资选择时的风险。例如，股市风险从整体上来看与个股的风险是不同的。理解其中的不同，对管理回报的来源和风险十分重要。

关于概率

埃德·伊斯特林表示，可能性只有在统计上有效时才会存在。若没有证据上的优势，概率也就不过是一个比较好的猜测而已。例如，一项投资完全失败的概率为 10%，那么其结果不是全成功，就是全失败。但是，100 次交易全都失败的概率为 10% 的话，通常的结果则会是整个投资组合的亏损接近 10%。除非你的投资组合多样化非常成功，否则大部分风险衡量标准是无法精确评估出投资危险的。

不妨来假设一下，若某人有一个很好的投资石油的机会，他的成功概率是 25%，一旦成功他的投资将翻 10 倍。他预期的回报会是 250%；另一方面，如果他往由一打风险品种组成的投资组合中投了 1.2 万美元，预期其中九个会亏损 9000 美元，但剩下三个占了他 3000 美元本金的品种会给他挣 3 万美元。这 3 万美元的净收益就相当于他投资的那 1.2 万美元的 250% 的回报。另一方面，他若将 1.2 万美元全部投入一个项目，概率和预期回报都与上述一样，那结果就只有两种——不是成功，就是失败。若成功了，他的回报就是 1000%；如果失败了，他就会亏得一文不剩。统计概率也许是一样的，但是风险和回报的大体情况则有很大差别。这是多样化的强势与好处之一。

关于期限

对于任何一只投资者想买进的股票来说，它的风险都可以用买进后亏损的概率和多少来表示。有些人认为只要不兑现，那么亏损就算不上是亏损。因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人评估风险的依据是收支的绝对平衡点。短期来看，在几天甚至两三年内，收支平衡点可以被当做评估风险的依据。但时间若更久一点的话，风险则还有另外的意义。

有研究者分析了自 1900 年以来，标准普尔 500 指数在每一个 10 年期间除去交易成本后的总体净收益率。从 1900—1909 年这一期算起到 1995—2004 年为止，有 9 个 10 年和 1 个 5 年。统计数字足以让你安心。这个统计数字说，自 1900 年后，投资者总共才亏损过三次，而自 1941 年以后，则一次也没亏过。因此，研究者认为，长期而言，股市的风险很小很小。

研究者的结论忽略了两个时间越长其作用会越大的重要因素：通货膨胀与负债。资金代表着购买力，若投资历经 10 年只是收支平衡，那么为了预期回报而投入的最初那笔资金在通货膨胀之后，所收回的就只有一小部分当初的购买力了。短期内，这种影响微不足道，但从长期看，通货膨胀就发挥影响了。10 年的时间，就通货膨胀率的历史平均数据 3.5% 来算，价值 1 美元的会涨到 1.41 美元。如果你的投资在这一期间收支平衡，那么你就会有几乎 30% 的亏空。在某些情况下，成本的增长率要比通货膨胀率更高。这一点对机构与个人都同样适用。

所有的机构，包括养老基金和捐赠基金，都有要求从他们的投资组合中获取回报的债务。个人为了完成退休目标或家庭责任，对预期回报也有一定的要求。若此项投资在 10 年或 20 年后的回报是收支平衡，那么对机构或个人而言，就没有避开亏损的风险，风险的作用表现在他们的预期回报没有实现。尽管投资净值表现为没有亏钱，但负债却在增长，当资不抵债时，机构或个人就会破产。

打个比方，若一个养老基金的资产有 1 亿美元，并且被要求负债经营 10 年后达到 2 亿美元，那么它的年收益率就要达到 7.2%。同样，若一个人有一个 10 年的退休计划或上学计划，对回报有一定的期待，那么仅仅收支平衡不但会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让人失望，甚至可能会带来灾难性的后果。

很明显，为了评估投资组合的风险，必须要有除了收支平衡这一依据之外的衡量和评估标准。投资者不应该只是简单地保本，还应该评估完成所需要的或预期的回报的可能性。因此，风险就表现为计划的任务能否完成的不确定性。

关于投资组合管理

若投资组合管理的第一条定律是多样化的话，那么为何很多投资者还总是把风险集中起来呢？不少投资者觉得，一个由许多股票和债券的投资组合就是多样化的。这种办法在现代投资组合理论（MPT）中可以找到依据。但是当现代投资组合理论应用不当时，它不仅提供不了通往安全投资的途径，而且还会给脆弱的投资者带来巨大的风险。

20 世纪 50 年代初期，哈瑞·马克维茨提出的现代投资组合理论，有一条中心定律，就是多样化可以剔除那些无关回报的风险，而保留那些可以相关的。这一理念通俗易懂，让人耳目一新。后来，威廉·夏普又在此基础上进一步发展出了资本资产定价模型（CAPM）。每一项投资都携带两种截然不同的风险。一种是身处市场的风险，夏普将其称之为“系统风险”，该风险后来被称为“贝塔”（beta），是无法用多样化排除在外的；另一种是“非系统风险”，是专门针对公司财务的。由于这种不确定性可以通过适当的多样化来减小，因此夏普推断，一个投资组合的预期回报完全取决于它的贝塔系数，即它与整个市场的关系。CAPM 能够帮助衡量投资组合的风险，以及投资者承担这个风险所能期望的回报。

> 多样化可以剔除那些无关回报的风险，而保留那些可以相关的。

埃德·伊斯特林说：“MPT 与 CAPM 结合起来已经在过去的几十年中成为组建投资组合的不二法则。根据投资者的风险状况，组合配置跨越了不同的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资品种。几十年前，除了股票和债券，鲜有其他投资品种。因此，投资组合是从一个非常有限的色调里建立起来的。MPT 和 CAPM 是开创性理念，它们帮助投资者和理财者组建起包含股票和债券的多样化组合，而不再是集中组合。"

正如听起来的那样简单，而且这些概念在当前的投资领域内已如一种本能。夏普先生断定，市场风险是唯一一种能使承担它的投资者受惠的风险。因为和个体公司相关的风险是可以被多样化分解掉的，因而回报来源于系统市场风险。也许有的投资者听过这个理论的另外一种表达："80% ~90% 的回报来源于参与市场，只有一小部分来源于选股策略。"事实上，投资者若按照理论上那样多样化了，那么回报就应该 100% 来源于市场。因此，在 MPT 与 CAPM 下建立的有效多样化组合，它为投资者提供的回报应该和市场回报是一致的。

这些原则也同样适用于股票与债券。一个股票的多样化组合所获取的回报应和整个股市的回报一致。当个体公司的风险被多样化分解的时候，纯粹的股市风险依然存在，因而这个组合会随着股市而波动。主宰股市回报的是收益、增长，还有价值变化。衡量方式是用价格除以收益的比率，即市盈率。若市盈率增长，那么股市回报总体上就会高，因为市盈率将收益上涨的作用成倍增加了。若市盈率下降，那么股市回报就会很低，甚至是负数，因为通常而言，下降的市盈率将收益上涨的好处全抵消了。

比方说，假如一只股票的价格是 15 美元，其每股收益是 1 美元。那么它的市盈率就是 15（15 美元除以 1 美元）。若收益增长了 5%，到了 1.05 美元，而市盈率保持不变，那么它的价格就会涨到 15.75 美元，因为股票价格等于每股收益乘以市盈率。但是，若在每股收益到了 1.05 美元的情况下，市盈率也升高到了 20，那么该股价格就会是 21 美元，相对于最初的 15 美元，涨幅为 40%。因此，大约有八分之一的回报来源于每股收益那 5% 的增长和市盈率提高所带来的影响。但是，若在每股收益到了 1.05 美元时，市盈率下降到了 10，那么该股的价格就会是 10.50 美元。即便其收益增长了 5%，投资者也还是会亏损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30%。正如你看见的那样，市盈率的变化会对股票价格与投资者的收益产生重大影响。

就债券来说，当个体公司风险被多样化分解掉后，投资组合就与债券市场的波动保持同步，而后者又在极大程度上受到利率波动的支配。就如很多投资者所经历过的那样，在利率下降的时候，债券的价值上涨；同样，上涨的利率也会引起债券价值下跌。因此，利率若下降，债券价值的上涨就弥补了债券组合的收益；利率若上涨，债券价格的下跌则会抵销该组合的一部分收益，导致整体回报的下降。

因此，对于某个投资组合而言，若其60%是股票多样组合，30%是债券多样组合，10%是其他投资品种，那么就有90%集中在两种风险上：股市风险与债券市场风险。随着时间的推移，这两个市场常常会向同一个方向波动，对投资者来说，它们的风险在本质上非常相似。

> 股市风险与债券市场风险。随着时间的推移，这两个市场常常会向同一个方向波动，对投资者来说，它们的风险在本质上非常相似。

当然，这并非说MPT与CAPM理论站不住脚，只是表明这些理论的应用并没有随着金融市场的复杂化而推进。在1952年，股票与债券在投资领域独占鳌头，投资者所能做到的多样化，也就无法跳开这两个品种的组合。

在20世纪80年代之前，共同基金还是个新鲜玩意儿，60年代不会超过300个，但现在已是遍地开花。而且，投资选择与有效证券在过去的20年间得到了很好的发展。现在有以资产为背景的证券、外汇、房地产、期权、各种各样的商品期货、投资信托基金、对冲基金、保值债券等。

很多投资者只记住了过去20年的市场风险与市场状况。在那段时间内，股票与债券的趋势一年比一年好，几乎每次下跌都是投资者买进的好时机。但是，那些经历了20世纪70年代以及更早时期的伤痕累累的投资者却明白，股票与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券的市场风险并不总是这样的宽宏大度。市盈率，这一股票的驱动力再次处于历史高位，而债券的驱动力利率也接近近期的历史低点。鉴于传统的资产类别所处的位置，对股票与债券来说，可能风险要大过收益。

在金融市场上，尤金·法玛的“有效市场假说”（EMH）已经得到体现了。或许该假设并不像 MPT 与 CAPM 那样严格与具有独创性，但是无可否认，它非常重要。与其说金融市场是一个过程，还不如说它是一种条件。换言之，随着时间的推移，当市场试图找到正确的价格时，它们并不总是拥有所有的信息。当下很多不同的投资品种，比如对冲基金，都是从错误的定价与低效中获利的，并以此方式为市场效率做出了一定的贡献。

让我们回到马克维茨的理论上来。投资组合多样化的应用对象是风险，而非证券。除去对投资的不同品种不熟悉之外，还有什么可以解释投资者在有如此多的选择时，仍将他们的投资集中在两种这样类似的风险之上呢？

在很大程度上，“相对回报”这个投资理念建立于这样三个理论基础之上，即马克维茨的现代投资组合理论（MPT）、尤金·法玛的有效市场假说（EMH）以及夏普的资产定价模型（CAPM）。简而言之，MPT 解释了厌恶风险的投资者应怎样在已有的市场风险水平上组合自己的投资，以将预期回报最大化。EMH 假定证券的价格反映了全部的已知信息，让投资者避免选择那些价格不符的证券。CAPM 则为组建报酬与风险最佳组合的投资提供了一个框架。

毋庸置疑，MPT、EMH 与 CAPM 对很多大机构投资者的想法具有深远的影响。它们在风险、市场效率、投资理论以及投资组合等方面为投资者提供了宝贵的视角。MPT 与 CAPM 最直接地作用于投资管理与组建投资。它们的前提是理性的投资者以及有效的市场。它们也依赖运用者去决定未来回报的合理假设。就像马克维茨 1952 年在《金融杂志》发表的“组合理论”那篇文章中所说的：“选择一个组合的过程可以分成两个阶段。第一个阶段以观察与经验开始，以对可用证券未来业绩的信念告终。第二阶段以关于未来业绩的有关信念开始，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以组合的选择告终。”

马克维茨表示，MPT 依靠运用者去识别可用的证券，并得出对它们未来业绩的预期。若市场对一项资产的评估相对较高，那么对它在一段时间内的表现，期望就要低于平均值。对那种资产类别，MPT 要求它的前提中包括低于平均水平的回报。若假设的是平均回报，那么 MPT 的结论就会有偏斜。评估未来收益一向极具挑战性，但更多的投资者依赖于平均历史回报，而非将未来回报建立在现有的评估之上。尤其是当环境倾向于低于平均水平的回报的时候，投资者往往会低估自己投资组合当下所处的风险水平。

投资者必须要注意的问题

那么，在实际操作中，投资者必须注意哪些问题呢？以下就是埃德·伊斯特林给出的具体建议。

在做投资决策时，投资者要推断潜在投资内在的风险，评估收益的潜力，做出理性谨慎的决断。设法回避那些不可接受的风险，以让自己的投资组合具备持久获利的能力。

投资者必须意识到，不管你使用的是相对回报投资的传统方法还是全靠技巧投资的激进方式，风险都是你的投资组合中必不可少的一部分。聪明的投资者清楚他们的风险与基本前提，采取更为就事论事的方式投资，减少或对冲掉那些不想要或不希望发生的风险。

很多投资者总是害怕承受那些意料之外或非故意的风险造成的亏损。其实一个构建合理的投资组合，就如一桩运营良好的生意，对自己的薄弱之处加以保护，随着不断变化的环境，需要及时对自己进行调整。

风险一旦变成了实际亏损，就削弱了过去或未来业绩的价值。亏损的能量要超过获利的能量，总是需要更大的获利才能弥补增长的亏损。随着风险与回报的不确定性增长，被爱因斯坦称之为世界第八大奇迹的复利，力量也会随之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减弱。

投资者一定要小心那些对长期没有亏损的投资大加赞赏的专家。通货膨胀与金融债务日渐上涨，这种状况要求投资者用所获取的实实在在的回报来衡量成功与否。长期简单持平，其中蕴含着太多的时间成本，这也是风险的一种。

所有的投资者，都应该牢牢记住马克维茨那获得了诺贝尔奖的现代投资组合理论的第一条定理：期望是你自己的事情。要确定随着你发展、构造、多样化组建自己的投资组合时，你的期望对风险有合理并且理性的评估。要记住，普通回报对长期投资而言很难算得上是一个好的期望。

埃德·伊斯特林最后强调："风险是任何一种投资都具备的成分，并不是很多投资者认为的只是简单的一把通往更丰厚回报的钥匙。"

风险是任何一种投资都具备的成分，并不是很多投资者认为的只是简单的一把通往更丰厚回报的钥匙。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格雷厄姆：安全边际就是买保险，保险越多亏损的可能性就越小

“华尔街教父”本杰明·格雷厄姆是投资界的一位巨星，是股神沃伦·巴菲特的老师，他的人生充满了传奇色彩。职业生涯初期，格雷厄姆几乎把全部精力都放在财务报告分析上，不断发现着被低估的资产或被隐瞒的利润，这些公司都是很好的投资对象。在华尔街混迹十多年后，格雷厄姆已经名声大噪，但在格雷厄姆心目中，最重要的不是争取变得富有，而是争取避免让自己的家族承受过去的苦难——投资失败和破产。

在生活中，总是会充满各种意外，因此，我们必须为自己购买一些必要的保险，这样一来，即使发生了意外，我们的损失也会得到一定的补偿，甚至是很多补偿。

在投资中，当然也总有意外，从而导致投资者发生亏损。因此投资者也需要给自己的投资以必要的方式进行保险。

投资是指根据详尽的分析，本金安全和满意回报有保证的操作。

格雷厄姆表示，投资是指根据详尽的分析，本金安全和满意回报有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机。

那么，如果我们买入股票的价格大大低于股票的内在价值，那就相当于为我们的投资附加了很大的保险，即使我们对股票内在价值的估计有所偏差，或者市场经过很长的时间后价格才回归到价值水平，我们也能够保证不会亏损，甚至还有相当的盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格雷厄姆告诉他最喜爱的学生巴菲特两个最重要的投资规则——**第一条规则：永远不要亏损；第二条规则：永远不要忘记第一条。**

那么，在实际投资操作中投资者该如何应用以上两条规则呢？

格雷厄姆在《聪明的投资者》一书中对投资策略进行了最精练的概括："我大胆地将成功投资的秘密精炼成四个字的座右铭：安全边际。"关于安全边际，格雷厄姆还有如下一些精彩言论。

随着企业稳定性的下降，安全边际的要求也随之提高。

即使是在正常时期看来已显得很高的安全边际，在持续不断的经济萧条期也有可能变得不足。

有太多的因素可以让一家本来拥有良好盈利能力的企业在瞬间遭到毁灭性的打击。

只要债券本身品质不良，即使其价格值得投资也不应该给予考虑。

更不必争论的是：投资者永远都不必被迫接受任何安全级别低的债券。只要肯在收益率上做一些牺牲，无论要求多么苛刻，能满足要求的债券总会有的。

以安全性为代价来追求收益率最终往往是得不偿失的。

有一句话似乎已经成为金融圈中的格言：只要有可用于投资的资金，它就会被用于投资；如果没有收益理想的可靠证券可供选择，它就会寻找次一等的出路。但是一个谨慎、精明的投资者将避免这种情况的发生，宁可接受收益低下但安全性良好的债券，也不会被较高的利率引诱，而拿自己的本金冒风险。

谨慎的投资者不应该让自己扮演保险公司的角色，为获得额外的利润而承担蚀本的风险。有一个理由可以支持这个论点：有效的保险操作要求风险的分布尽可能均匀，以减少运气的影响程度，并让概率法则发挥其最大作用。投资者可以通过分散投资做到这一点，但在实际操作中他无法达到保险公司所要求的风险分散程度。因为在经济萧条期间，许多风险投资可能同时崩溃，于是投资高收益工具的人们会在一段高收入（很有可能已经被花掉了）期间之后经历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个突然的大幅蚀本。

更好的挑选程序应该是从能接受的最低安全等级开始，备选的债券至少都应该在这个底限之上。所有不能满足这个安全要求的债券都将被自动排除在纯粹投资的考虑范围之外，而无论其有多么高的利率、多么诱人的前景，或其他的特殊优势。在这样的一个有限的投资范围之内，投资者才能进行其他的挑选程序。

挑选债券时应该从明确的底限出发向上搜寻，而不应该从最安全但又难以接受的证券开始，漫不经心地向下搜寻。

简单地说，安全边际就是只买入那些价格大大低于其内在价值的股票。可以说，格雷厄姆所提出的这个概念，其实投资者只要照此行事，就好像是投资者为自己买了保险。就如一位投资大师所说的那样："安全边际就是买保险，保险越多亏损的可能性就越小。"在具体操作中，投资人必须谨记：过热的市场、过热的股票，都很难给投资人一个理想的安全边际。

格雷厄姆和他的学生巴菲特正是因为严格遵循安全边际原则，才成为最终的大赢家，这也是他们永不亏损的投资秘诀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二部分

投资理念篇

独立思考：抛开羊群心理，独立思考决策

止损理念：投资最重要的事就是先保住本金不受损失

复利累进：如何让你的账户资金呈几何级增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3课

独立思考：抛开羊群心理，独立思考决策

思考是我生活的重心，我是一个相当喜欢思考的人。尽管我知道有些事情并无答案，但我认为，它们可以为这个世界带来一些真知灼见，这就是独立思考的魅力。

——巴菲特

业余投资者持有股票数目太多就会丧失相对于专业机构投资者能够集中投资的优势。只要找到几只大牛股，集中投资，业余投资者一辈子在投资上花费的时间和精力就远远物超所值了。

——彼得·林奇

炒股人遭受损失的主要原因之一就是因为他们不进行独立思考，而是让别人替自己思考、给自己提建议，而那些人的建议和判断并不比他们自己的好。

——江恩

我可以保证，市场永远是错的。必须独立思考！

——罗杰斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：千万不要问理发师是否需要理发

巴菲特表示，人头脑中的东西，在未整理分类之前全叫“垃圾”。他说：“相信自己的大脑，尤其不要听从于电脑。”并表示：“你必须独立思考。我常常惊讶于一些高智商的人总是不知不觉地模仿别人，和这些人聊天对我毫无益处。”

在巴菲特的投资哲学中，进行独立思考是首要的一条。因为他认为，投资市场充满了诱惑，到处陷阱密布、风险暗藏，如果投资者缺乏独立思考的能力，其投资行动就会趋于非理性，失败是不可避免的结局。

独立思考是巴菲特在投资市场中屡屡获胜的秘密武器。巴菲特勤于思考，这让他对世间万物秉持一种批判的内省态度。他的朋友拜伦·卫思曾这样评价他：“只有观念的冒险才能深深地吸引巴菲特，他喜欢了解事情的本质，年轻时就喜欢做一些哲学理论研究，这培养了他独立思考的能力，使他在金融市场上受益无穷。”

巴菲特认为，在波动无常的投资市场上，投资人唯有独立思考，才能在混乱的局势中保持自我，看清市场的走向，不为流行的趋势所迷惑，从而做出正确的投资决策。

在波动无常的投资市场上，投资人唯有独立思考，才能在混乱的局势中保持自我，看清市场的走向，不为流行的趋势所迷惑，从而做出正确的投资决策。

在股票投资的过程中，不注重独立思考的投资者比比皆是。他们经常会受到别人的影响而抢进杀出，缺少自己的主见，显得盲目草率。用巴菲特的话说，这些盲从者、缺乏独立思考者，其实就是“傻子和旅鼠”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的这个比喻，也许会让那些整天在证券交易所大厅里双目紧紧盯着彩色屏幕的股民们泄气。因为他们的目光和焦灼的心情关注的正是当天瞬息万变的市场行情。但残酷的是，巴菲特嘲笑的正是这样一群人。

在投资市场上，到处都是各种消息、预测甚至谣言，因为股市是个变幻莫测的地方，任何情况的出现都是有可能的。而普通小投资者特别是投资新手，因为自身对股市行情很没有把握，自然对各种消息都非常敏感，一有风吹草动就贸然做出买进或卖出的投资决策，往往因此吃亏。实际上，股市上的各种消息本身就具有不确定性。更可怕的是，如果市场传闻是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为牺牲品，即使某条消息后来被证明是真实的，也应该想到，对于普通投资者而言，这条消息已失去价值。通常一些重大消息对于股市的影响大多在事前就已经形成了，而小投资者却无法证实其可靠性，等到该消息被证实时，即使股市有一些波动，也会很快平静下来。只有一些突发性的、具有持久影响的事件，才会令投资者对投资决策做出相应的变动，如银行决定大幅度调整利率等。所以，投资者在做出投资决策前，一定要对各种信息进行独立分析和思考。在股票信息与市场分析方面，尤其如此。

巴菲特表示："在决定什么东西是对是错方面，我必须依靠自己的独立思考做出判断。我认为，如果我们每个人都能依靠自己的独立思考去做判断，那么这个世界将会变得更美好，即使我们的思考各不相同，做出的判断也不一定一致。"

他一再强调，投资者如果真的想要进行投资，就应该学会耐心等待，以静制动。每天在股市中抢买抢卖并非聪明的方法。巴菲特常提醒他的股东，要想投资成功，就必须对企业具有良好的判断

> 投资者如果真的想要进行投资，就应该学会耐心等待，以静制动。每天在股市中抢买抢卖并非聪明的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力，进行独立的思考，不要使自己受到“市场先生”的影响。用他自己的话说就是：“近乎懒惰地按兵不动，是我一贯的投资策略。”

当然，投资者要想成功，既要有思考的习性，也要脚踏实地，付诸行动。

巴菲特就是一个既重思考又重行动的投资大师。他善于把思考和行动结合起来。他通过思考提出了一些投资理论，他通过在行动中运用自己的理论，从而使理论得到验证和完善。他说：“思考在我决定该采取什么行动方面扮演了重要的角色，行动也在改善我的思考方面扮演了重要的角色。思考和行动，在我的哲学、金融投资、生活等方面都打下了深深的烙印。”

巴菲特的这种投资理论要求投资者在操作时，要注意以下几点。

◎ 在做任何一项投资决策前，请务必独立思考。比如买股票，你要写下你买进股票的原因，然后再开始做决定。

◎ 在付诸投资行动之前，请检验一下你的决定是和别人商量的结果，还是你自己的独立决策。

◎ 如果你自己无法独立做决定，那就不要进行该项投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗杰斯：购股之前要独立思考

罗杰斯是一个非常喜欢独立思考的人，他对华尔街的证券分析家们从来都不屑一顾，用他的话说就是“我从不相信同行那些分析师们的‘杜撰’”。他认为，这些人只会随大溜，而其实无人可以这样挣钱。这是他和普通投资者不同的地方。

通过独立思考，罗杰斯总能得出独特而正确的见解。“我发现自己总是埋头苦读，这对我的投资非常有益。我发现，如果我仅根据自己所理解的行事，既容易又有利可图，而不是要其他人告诉我该如何做。”

> 我发现自己总是埋头苦读，这对我的投资非常有益。我发现，如果我仅根据自己所理解的行事，既容易又有利可图，而不是要其他人告诉我该如何做。

“我可以保证，市场永远是错的。必须独立思考，必须抛开羊群心理。”罗杰斯表示，从事独立投资，并不是任何人都适合做的事，要判断自己的心理状态是不是适合，能否避免从众心理。作为一位独立投资者，当和周围人的观点相左时，能否坚持自己的判断十分重要。

罗杰斯是一个特立独行的人，他喜欢独自旅行，并在旅行中考察投资项目。他的勇气与胆识，加上他鲜明的性格，让他很是与众不同和出类拔萃。和其他投资大师相同的是，他足智多谋又沉着冷静，处变不惊又语出惊人，然而，他更善于发表言论，而且观点独特，常常不合“主流”，却往往“不幸”言中。

罗杰斯对股票的分析研究主要是根据基本面进行的，偶尔也会看一看分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表。很多时候，分析图表会告诉你市场上已出现很大的偏离，在这种情况下，罗杰斯一般会考虑是不是要继续做多或者放空。在他的投资历史上，有一次黄豆期货价格上涨到9.6美元的历史新高，他抛空黄豆期货，至于原因，罗杰斯倒一直还记得十分清楚，因为在他抛空的前一天晚上，他正与一群期货交易所的交易员共进晚餐，其中有一位老兄一直在谈他购买黄豆的原因。但罗杰斯却回了他一句："说老实话，我确实不了解你这些有关黄豆的多头看法是否犯了错误，但我却是因为市场走势过于疯狂而做空的。"

> 任何人都必须找到自己成功的方式，这种方式不是政府所引导的，也并非任何咨询机构所能提供的，必须自己去寻找。

"任何人都必须找到自己成功的方式，这种方式不是政府所引导的，也并非任何咨询机构所能提供的，必须自己去寻找。"罗杰斯的这句话值得所有投资者牢记，同时也要记住大师最宝贵的行事方式——**首先思想独立，然后再想怎么投资盈利。**

罗杰斯指出，当开始赔钱的时候能否忍受折磨并坚持自己的投资思想，当成功的时候会不会感觉自己是全世界最聪明的人，当赚钱的时候能不能冷静一些，想到自己并非最聪明的人，这对一个投资者来说至关重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：千万别相信股评专家

投资大师索罗斯把自己看成是一个股票分析员，他经常闭门进行分析，偶尔也会公开他的分析报告。作为一名业内资深人士，他深知股评专家的心理，也清楚其分析能力的限度，所以他从不相信股评专家的话。

索罗斯把股评专家比喻成吉卜赛人的占卜、中国的风水术士或预言家，虽然他们有时能够侥幸蒙对，但更多时候是错的。这些人的精明之处在于，他们总是把话说得模棱两可，很有回旋的余地，甚至他们在失误后给你的任何一种解释听上去都没有与他们的结论相悖。

将股评专家与江湖术士相提并论，表面上看好像并不合适。江湖术士使用的技巧很难用科学证明，只是绝对的臆测罢了。反观股评专家采用的方法，却好像是符合科学道理的，有许多复杂的分析方法，运用了量化的方式，显示出大势或者个别股票未来的趋势，这些都是技术分析的内容。然而，在索罗斯看来，这些东西并没有任何价值，他认为不论是否应用这些分析方法，投资制胜率也不会出现太大的差别。

索罗斯的这种观点，极大地侮辱了那些指导别人买卖股票的股评专家。因此，在公众场合，如果有人问他对股评专家的看法，他会采用相当温和的语调，以避免使人不愉快的争执。

对一些专业投资机构，他说："我极为藐视职业投资商的所谓精明，我认为，他们的地位越有影响力就越不可能做出正确的决策。"

索罗斯进一步解释说，也有一些"高明"的专家，他们的那些技术分析可能有 99% 的时间有效，而只在 1% 的时间失效。但是，就是这 1% 的失效时间，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往往才是真正能够赚取丰厚盈利的时间。剩下99%的时间，即便推断准确，也不一定可以取胜，因为这些日子正是最混乱的时刻和暴涨暴跌的时刻，投资者并无特别好的投资机会。

如果一有盈利便沽货平仓，那么还不如好好利用这99%的时间。在这些时间中来回地买卖，每次挣一些，积少成多，也未必是坏事。虽然索罗斯允许他的投资员采用这种买卖方式，然而，他自己并不采取。这99%的时间适合挣小钱，剩下1%的时间，却存有非常好的投资机会。他要的正是这段难以把握的时间；但股评专家的分析，在这段时间内也是最不可信的。

技术分析的方法要通过总结以往的经验，从股价在过去的趋势中建立规则。将其应用到图表上，从趋势预测未来，估计其价位会不会继续涨或者跌，估计价位的最高点在哪里，最低点又在哪里。这种方法看上去好像比较科学，比较有规律。可是，索罗斯早就看透了当中的缺陷。其缺陷就是太过规律，要明白投资者的心理无常，因此市况也一定无常，不可能完全按照这些规律走。股评专家运用技术分析，并非无的放矢，而是有所依据的，但是，这只能当做参考，不可当成金科玉律。投资成功的关键，既在于根据基本面据实分析，也在于自己的应验和知识糅合成的直觉。

投资成功的关键，既在于根据基本面据实分析，也在于自己的应验和知识糅合成的直觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：耐心等待，等到有十足把握时再出手

有耐心的投资者才是聪明的投资者，而且，成功总是青睐那些有耐心的人。耐心是对机会的把握，是对自己充满信心的表现。因此，如果你想做一个出色的投资者，在学会如何投资之前，首先要学的就是要学会如何忍耐。

如果你想做一个出色的投资者，在学会如何投资之前，首先要学的就是要学会如何忍耐。

“在发现我们喜欢的股票之前，我们会一直等待。我们喜欢在把握十足的情况下才采取行动，这就是我们的投资风格。”巴菲特说。

巴菲特是一个非常有耐心的人，这让他取得了巨大成功。为了等待一次合适的投资机会，他可以不声不响地耐心等待几十年。巴菲特自己也说：“一时间的成功投资却要求长时间的耐心。”

面对股市的不断波动，许多人失去耐心，跑进跑出，换来换去买股票，可是巴菲特却一条道走到底，大多数股票一买就是十几年不动。他的方法简单至极，他的成功却无人能比。在股票低于实际价值时买入，坚决长期持有，直到价值被发现；如过分超过其内在价值他当然也会抛出，等回落再买，但是这样的事并不常发生。

我们都知道，巴菲特是一名狂热的棒球迷，他把美国著名棒球运动员、最伟大的击球手和外场手泰德·威廉姆斯（Ted Williams）的击球原则运用到自己的股票投资中，如果没有好的安全边际机会，他就决不出手。

巴菲特说：“我们今后仍然坚持使我们发展到如今庞大规模的成功策略，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并且毫不放松我们的投资选择标准。泰德·威廉姆斯在他的传记《我的生活故事》中解释了原因：‘我的观点是，要成为一名优秀的击球手，你必须等到一个好球再去击打。’这是本书中的第一原则。如果我总是打那些在我的幸运区（Happy Zone）以外的球的话，那么，我根本不可能成为一个击球率是0.344的击球手，我只可能是一个击球率是0.250的击球手。查理和我赞同这种观点，而且将尽量等待那些正好落入我们的‘幸运区’的投资机会。”

巴菲特说：“投资是世界上最美好的职业，因为你永远不会被强迫挥棒击球。你可以站在垒边，投手可能在正前方掷来一球：通用汽车公司，47！美国钢铁，39！没有人会喊叫着让你击打。对你来说不击打没有任何惩罚，最大的损失无非是错过一次机会。整整一天你等待着你想要的投球；当接球手打盹时，你跳起来，猛地一下击中了。”

要想用最合适的价格，买到最好的股票，需要长时间等待。在这方面，无人能及巴菲特，比方说，巴菲特在大规模投资迪斯尼公司之前，就整整关注了30年迪斯尼的股票。在早期买入的股票GEICO，第一次投资时间是1951年，巴菲特用了他全部资产的65%约1万美元，盈利50%后退出；在1976年又以每股3.18美元的价格买入130万股，在随后的5年里，巴菲特先后投入4570万美元，到1990年已拥有该公司48%的股份，总值达到了15亿美元。

> 无论你多么看好一个投资对象，如果价格很高，都不要轻易出击，而是要等到合适的价格再出手。

巴菲特提醒投资者，无论你多么看好一个投资对象，如果价格很高，都不要轻易出击，而是要等到合适的价格再出手。这就需要每一位投资者必须在日常生活中坚持锻炼自己的耐心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4课

止损理念：投资最重要的事就是先保住本金不受损失

我认为，无论重复多少次使用止损单的价值都不为过；因为这是唯一能够保护投资者和交易人的一个安全阀。

——江恩

保证资金安全才有盈利的希望，主动止损其实就是为了保存实力。

——巴菲特

冒险很痛苦，不是你自己愿意承担风险，就是你设法把风险转嫁到别人身上，任何从事冒险业务却不能面对后果的人，都不是好手。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：不要光想着赚钱，避免损失才是最重要的

投资成功的秘诀有三条：第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记前面两条。

成功投资的秘诀有哪些呢？巴菲特给出了自己的答案："投资成功的秘诀有三条：第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记前面两条。"

别以为这是巴菲特在玩文字游戏，他之所以采用这种方式来表达，是强调在投资中避免风险和保住本金是最重要的，这是投资获胜的前提和基础，是投资活动的重中之重。

心理学研究证明，损失带给投资者的痛苦，远比同样强度的获利所得到的快乐强烈得多。因此，几乎所有的投资者，在遭受损失时内心都有一种尽力挽回损失的潜意识。这种心理在投资活动中表现出来就是对损失的强烈厌恶，只要亏损一点点，心里就不能忍受，极容易导致非理性行为，从而威胁资金安全。

出色的投资人都十分注重保存实力，都会在投资活动中主动给自己设立一个止损额度。巴菲特当然也不例外，他在这方面也有自己的独特方法。

大致说来，巴菲特的止损理念主要有以下三个要点。

1. 根据自身状况，确定止损依据

通常而言，止损的依据是个股的亏损额，即当某一股票的亏损达到一定程度时，应斩仓出局；但止损的依据也可以是某个投资者的资金市值，这常常是针对投资者的整个股票投资组合来说的。当总的亏损额超过预定数值时，应减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仓（减少持股）或清仓（完全离场）；止损的依据还可以是股市大势（即股指），即当股指跌破预定点位时，应减仓或清仓。巴菲特认为，投资者在制订止损计划时，首先应根据自身的投资状况确定止损的依据。

2. 确定合适的止损幅度

能否合理地设置止损位，是止损理念的关键所在。这通常需要投资者根据有关技术位和投资者的资金状况确定。但在不同的止损依据下，设置止损位考虑的重点也有所区别。比方说，对个股止损通常是根据个股的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置的，有的投资者则简单地规定亏损 7% 为止损位；对股指止损，则根据大盘的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置；资金止损，则主要根据投资者对亏损的承受能力来设置。不管何种止损计划，需要考虑的莫过于亏损承受力和技术因素。前者是因人而异的，也无客观的标准可言，可以是有些投资者的 7%，也可以是你自己企业的 10%；但技术因素则涉及技巧和经验。常见的方法是结合技术位来设置止损位，比方说，某个股因利好传闻而创出近期新高 10.80 美元（假设原高点是 10 美元），投资者在技术性回调过程中以 10.20 美元买入，通常可以考虑在股价跌破原高点 10 美元时止损，但基于破位有效性的考虑，可确定低于原高点一定幅度（如 3% 或 5%）的价格为止损位（如 9.70 美元或 9.50 美元）。究竟取什么幅度，则往往取决于投资者的经验和对该股股性的了解。此外，确定止损幅度（指止损位与买入价的差额）还应考虑排除日常价格波动的影响，短线投资的止损幅度要小于长线投资，较高风险状态下的止损幅度要小于较低风险状态。止损幅度过大，则丧失了止损的本意，使一次错误就造成很大的损失；但是，如果止损幅度太小，就非常有可能增加无谓的损失，因为在此种情况下，止损位容易在股价的正常波动中触及。因此，确定合适的止损幅度，是非常重要的。

3. 意志坚定地执行止损计划

> 止损计划一旦制订，就要意志坚定地坚决执行。

巴菲特认为，止损计划一旦制订，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要意志坚定地坚决执行。这是止损操作的关键。他强调，在应该止损时决不要心存侥幸，决不能用各种理由来说服自己放弃或推迟实施止损计划，必须不折不扣地执行操盘纪律。国外有些股票市场允许下“止损单”，即在持有某股票的情况下可以下达这样的指令单：当股价低于指定价格时，即刻以市价卖出或限价卖出（分别称为“市价止损单”和“限价止损单”）；如允许下“止损单”，那么止损操作的最佳方式就是在第一时间下止损单（即在确认股票已买入后马上下止损单）。但目前国内股市尚不允许下止损单，这就更要依靠我们的意志和纪律性来完成止损操作。当然，止损计划的实施也可以随行情的变化而适当调整，但必须牢记的是，只能在有利情况下才能调整止损位，即只允许当原投资决策正确时，股价已有一定涨幅后，方能随行情的发展逐步调整原定的止损位，在保证既得利益的同时，尽量赚取更多的利润，这种经调整的“止损计划”有时可称为“止赚计划”。但决不能调低止损位，因为这无异于不实施（至少是推迟实施）止损，彻底违背了止损计划的初衷；而提高止损位不会使亏损扩大，相反只会使亏损减少，乃至确保一定的盈利，没有违背止损计划的本意。

为了保证资金安全，巴菲特总是在市场最亢奋、投资人最贪婪的时刻保持清醒的头脑而急流勇退。1968 年 5 月，当美国股市一片狂热的时候，巴菲特却认为已找不到有投资价值的股票了，他由此卖出了几乎所有的股票并解散了公司。结果在 1969 年 6 月，股市大跌渐渐演变成了股灾，到 1970 年 5 月，每种股票都比上年初下降了 50% 甚至更多。巴菲特成功地避过了一场灾难。

这就要求投资者在操作中要做到如下三点。

1. 无论是盈是亏，都应以平常心对待

投资有风险，股市多变幻。投资者应明白，赚钱与赔钱都是正常现象，有赚就有赔是股市上铁的规律。所以，无论是盈是亏，都应以平常心对待，千万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能失去理智。

2. 合理制订盈利或亏损目标

在做出投资决策、制订投资计划之前，要给自己设定一个比较具体可行的盈利目标，因为这些决策及计划都为盈利目标服务。同样，也应为自己定下一个能够接受的亏损指标，一旦形成这个亏损局面也不至于太懊悔。当然，盈利目标不要定得过高，而亏损的下限也不要设得太低。投资者只要做到这一点，就是理性的，否则你随时都有可能陷入无法自拔的境地。

3. 不要贪心

所有的投资者都希望通过自己的投资行为来赚钱，所以在实际操作过程中，总是希望自己能够赚得更多些、更多些。这种心理是可以理解的，但无休止的、毫无节制的贪念，不但会让投资者失掉宝贵的交易机会，甚至有可能使投资者遭受巨大的损失，陷入万劫不复之地。每个投资者都应该明白，钱是永远也赚不完的，如果自己能够完成自己的盈利计划，就已经很了不起了，切不可太过贪心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：单只股票损失达到7%或8%就必须止损

很多格言流传甚广，比如这句“最好的进攻术可以有效地达到防守目的”，但是，在投资市场上，这些看似合理的格言所说的很多都不对。一个只进攻不防守的团队很少能够赢得比赛。事实上，坚强的防守往往能够让一个团队取得好成绩。在股票市场上，更是如此。索罗斯表示，没有坚强的防守以确保不遭受大的亏损，你根本就不可能在投资这场比赛中笑到最后。

伯纳德·巴鲁克是华尔街上著名的市场操作员，也是最值得美国总统们信任的政府顾问。他曾这样说过：**“若一个投机客在一半的时间里都是对的，他就可以取得不错的平均成绩。即便平均每10次中只有三四次正确，若能在做错时有很好的感觉去及时进行止损，一个人也能够获得不菲财富。”**

即便是那些号称最成功的投资者，也免不了会犯这样那样的错误。不明智的决定会导致亏损。没经过训练的投资者或因投资者冲动、不谨慎所造成的结果，有时可能会更糟糕。无论你有多聪明，智商有多高，获取的信息多么丰富，分析多么合理，你也不可能在任何时候都是正确的。事实上，你可能只在一小半的时间里是对的。你显然必须理解和接受这样一个规则：经常降低和限制每一种损失。要做到这些，就需要训练自己。

1962年，索罗斯做的一个交易账户就很好地印证了巴鲁克的话。当时股市总行情下滑了29%，该账户的每三项中只有一项是正确的。但是，它却在那一年年终时赚了钱。根本原因是，通过其中33%的正确抉择平均能赚到的钱，可以达到错误抉择所造成的那些小损失平均水平的两倍之多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市中，赚大钱的首要秘诀并不是在任何时刻都是对的，而是在犯错时能让损失额降低到最低水平。投资者在开始认识到在可能犯错时，就应该毫不犹豫地对每一只造成亏损的股票进行止损。

在股市中，赚大钱的首要秘诀并不是在任何时刻都是对的，而是在犯错时能让损失额降低到最低水平。投资者在开始认识到在可能犯错时，就应该毫不犹豫地对每一只造成亏损的股票进行止损。

投资者该如何判断自己是否犯错了呢？非常简单的标准就是：当你所持有的股票价格低于你当初买进它时的价格时，所有低于持有成本的你所中意的股票，都会增加错误的可能性，也会加大你为犯错所要付出的代价。

那些成功的投资者就一直运气好或所做的决定总是正确的吗？非也。

成功的投资者也会犯许多错误，他们成功是因为他们懂得控制风险，减少犯错时所要付出的代价，而不是运气。在股市中，要想获得持久稳定的收益，就必须经历许多考验与失误。

在操作中，索罗斯发现自己所买的股票中，每 10 只股票中只有一两只到最后才真正算是出色的，能得到不错的收益。换言之，为得到能赚钱的这一两只股票，投资者必须去寻找，去试错，去买 10 只股票。真正的问题是，其他那 8 只股票该怎么办？像大部分人那样，只是坐在那里、满怀期盼，还是卖掉他们的同时不断去试，直到找到能赚更多钱的股票？

也许你不舍得卖掉自己的股票，因为你不想因此遭受损失。这里你假设的是自己的想法总会对市场形势产生一定的影响。但遗憾的是，无论你对一只股票多有感情，可股票并不认识你，它不会关心你的想法与期望。而且，卖出本身不会让你受损——因为在你卖出的时候，损失已经发生了。你若认为一直要到不受损时才卖掉股票，那就好像在与你自己开玩笑一样。打个比方说，你花 40 美元的单价买了肯特·密斯化学公司的 100 只股票，现在它的价格只有 28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元了，对于持有成本为4000美元的股票而言，现在只值2800美元了。也就是说，你损失了1200美元。不管你卖掉股票而改持现金，还是继续持有股票，它都只值2800美元，不会再多一文钱。

假设你不卖，股价下跌时，你还是会继续受损，它并不会因为你原先已经损失很多而对你有所照顾。索罗斯建议："你最好还是卖掉它们，回到持有现金的位置，这样可以让你从更客观的角度上思考问题。若继续持有从而遭受更大损失的话，你将无法清醒地思考问题。很多人这时总是自欺欺人地对自己说：'不会再降价了。'但是，你要知道还有其他很多股票可以选择，通过它们，弥补损失的机会可能要大一些。"

究竟卖不卖呢？索罗斯还给出了另一个可能会帮助你做出决定的建议："如果你原来并没有拥有这只股票，拥有的只是存在银行里面的2800美元。你真的会很想买这只股票吗？如果你的答案是否定的，那你还有什么理由继续持有它呢？"

索罗斯忠告个人投资者，一定要非常明确坚持这样一个原则：每只股票的最大损失要限制在其初始投资额的7%到8%。由于投资额较大和通过投资种类多样化降低总体风险，大部分机构投资者在迅速执行止损计划方面缺乏灵活性。对机构而言，很难快速买入卖出股票，但快速买卖股票对它们执行该止损准则来说，又是十分必要的。因此，个人投资者较之机构投资者有极大的优势。

伊·艾弗·哈顿金融债券投资公司的杰瑞德·洛普通过投资股票，成为巨富。晚年他在《投资决胜之战》一书中，主张当损失达到持有成本的10%时就要止损。索罗斯很好奇，就问洛普本人是否始终坚持10%这个标准。洛普回答说："我所希望的是在达到10%之前就进行止损。"。

乔治亚州亚特兰大市埃斯乔布咨询公司的总裁比尔·埃斯乔布对10%止损方案提出了一个较小的修正。他认为，在股价低于持有成本5%时，个人投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者就应该卖出其持有量的一半，低于 10% 时，就应该卖出剩下的全部股票。索罗斯认为这是一个合理的建议。

> 在股价低于持有成本 5% 时，个人投资者就应该卖出其持有量的一半，低于 10% 时，就应该卖出剩下的全部股票。

索罗斯表示，投资者为保全自己辛辛苦苦挣来的钱，限额应该定在 7% 或 8% 最合适。若投资者严格遵循该原则并雷厉风行的话，平均受损总额要更少一些，也许是 5% 或 6% 。

索罗斯透露了一个小秘诀：投资者若用图表使买入时间与正确的买入时机精确吻合在一起，或是使买入点和图表所示的区域（价格巩固区）相吻合，股票很少会从买入价下跌到持有成本的 8% 。这是投资者在未来取得成功的关键所在。

当然，索罗斯的意思并不是说投资者一定要等到每只股票损失达到 7% 或 8% 时才可将其卖出。有时，投资者会感觉到整个股市指数处于卖出压力之下，或是投资者所持的股票走势不对。在此情况下，也许一只股票只下降了 1 个或 2 个百分点，投资者就应该尽早进行止损。

投资者若经验丰富，其投资平均损失额会相应降低。当某只股票价格上扬时，学会怎样安全地采取跟随买入战术是需要很长一段时间的，但这一理财方法要求投资者将资金从走势变化较小的股票移至较为强劲的股票中。当非常明显地处于牛市时，投资者要抽身卖出那些跌幅还不到 7% 或 8% 的股票，因为没有什么比为最能赚钱的那只股票筹钱更重要的了。

索罗斯提醒："记住，7% 或 8% 是绝对的止损限额。"投资者必须毫不犹豫地卖出那些股票——不要再等几天，更不能再等几个月，去观望以后会发生什

> 记住，7% 或 8% 是绝对的止损限额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么或是期盼股价回升。

索罗斯特别强调，投资者一旦赚了大钱，就可以针对正常的股价波动给予比7%或8%限额多一点的空间。不要卖掉那些从股价最高点下跌7%或8%的股票。区分二者非常重要。一种情形是，你的出发点有可能错了。股票的走势并非如你所预期的那样，你开始损失掉辛辛苦苦挣来的钱，也可能损失更多。另一种情形是，出发点是正确的。股票走势很好，你赚钱了。你用的是赚来的钱，所以你可以给予股价波动更大一点空间，也不会因为正常的10%到15%的价格波动而提心吊胆。关键是要精确地在突破点时买入，这样操作起来会更得心应手，不会因损失一点小利润而患得患失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

江恩：随时准备下止损单

说到止损，就不能不提江恩。江恩是谁？生于 1878 年 6 月 6 日的江恩，是史上最伟大的投资家之一，纵横投机市场 45 年，用自己创造的以数学及几何理论为基础的买卖方法，赚取了 5000 多万美元。要知道，当时的这个数字至少可相当于现在的 10 亿多美元。他不仅是一位成功的投资大师，还是一位伟大的哲学家，是 20 世纪早期美国金融市场中响当当的名字。

江恩最被人津津乐道的故事，是在 1909 年 10 月美国《股票行情和投资文摘》杂志社代表在场的情况下，他在 10 月份的 25 个市场交易日中共进行 286 次买卖，结果 264 次获利，22 次损失，获利率竟达 92.3%。

江恩提醒，股市新手应当知道，正是由于不设置止损单以及过度交易才造成了华尔街 90% 以上的失败者。所以，投资者在进行交易时，要做的第一件事就是下单止损，以便进行自我保护。

> 投资者在进行交易时，要做的第一件事就是下单止损，以便进行自我保护。

江恩强调，无论重复多少次使用止损单的价值都不为过——因为这是唯一能够保护投资者和交易人的一个安全阀。投资者或交易人所下的止损单中，只有 1/10 会在高位或底位被兑现。而兑现一次之后，他就总会记得并且说，“如果我下单止损的话，股票就总会下降到止损价位或是上涨到止损价位而被止损，然后行情就会掉头。”所以，他下一次就不再下单止损了。经纪人经常告诉他，止损单总会被兑现。交易人把十次中的那九次正确的止损单都忘记了，那些止损单在行情对他不利时挽救了他，从而避免了重大损失，即使是因止损单而出现错误的那一次，通过下一次适时退出，也可以弥补回来。所以，投资者切记要下单止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投资者下单止损而且中途不取消，十次有九次会证明这是最好的方法，而坚持这一规则的人就会成功。江恩一再强调："如果不能遵循这一规则就不要去进行投资行为，因为那样就会血本无归；必须坚定不移地遵循的规则中有这样一条，就是：进行交易时，要下单止损而且不要取消止损。"做出止损的决定之后，再改变主意的做法很愚蠢；如果在下单止损后又取消止损，那么所依据的就不是正确的判断而是期望了。

如果投资者下单止损而且中途不取消，十次有九次会证明这是最好的方法，而坚持这一规则的人就会成功。

江恩还认为，**保护利润同保护资本一样重要。**

他说，一旦在交易中获取了利润，就绝不应当让这些利润再变成损失。这一规则也有例外情况，而利润的多少决定了应当将止损单设置在什么价位上。以下是他提供的在一般情况下使用的最为安全的规则。一旦股票价位在有利的方向上移动了 3 个点位，就要在预期可能持平的价位上设置止损单，不管该止损价位是否会真的出现。如果是非常活跃的高价股，可以等到该股的利润达到四五个点位之后，再将止损单设置到即使行情发生逆转也不会造成损失的价位。这样，就把风险降到了最低而获取利润的机会则是无限的。如果股票朝着有利的方向发展，就要用止损单来跟进；这样，就能保护并增加利润。

投资者经常会过早脱离一波行情，因为他们持有股票时间已经很长，一直在等待股票活跃起来并达到较高的价位，因此在股票第一次攀至新高时就赶紧卖出了，这种做法是不对的。

还有一种投资人总是迟迟不肯脱离行情，原因是如果出现了大幅攀升，他们就会想着股票还会比现在更高而拒绝卖出。可是股价却根本没有涨到他们所设定的卖出价位。当股价刚开始下跌时，他们决定如果股价再反弹到先前的价位就卖出。股价的确又涨了却没能达到先前的价位，随后就跌得更低了；于是，他们又在心里设定了一个卖出价位，但这只不过是一个"期望"价位；眼看着股价越跌越低，等到最后，股票从高位大幅下跌之后，他们终于心不甘情不愿地卖出了。等到走势出现变化的时候再卖出是对的，只是应该在一旦确认了走势发生变化的时候，就一定要毫不迟疑地卖出。对于这样的炒股人，有一条有用的规则就是，哪怕把止损点位设在距离 10 到 20 点的位置上，也必须要坚定不移地下止损单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5课

复利累进：如何让你的账户资金呈几何级增长

复利有点像从山上滚雪球，最开始时雪球很小，但是往下滚的时间足够长，而且雪球粘得适当紧，最后雪球会很大很大。

——巴菲特

复合收益是通往财富的皇家之路。它安全可靠，人人都可以做。

——理查德·罗素

连续投资一系列的稳定增长型股票，尽管每次只有20%～30%的投资收益率，但由于复利的作用累积下来会让你赚到一大笔钱。

——彼得·林奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：重视复利累进，让财富像滚雪球般无限增长

复利就是人们俗称的“利滚利”、“利叠利”、“利生利”、“利长利”，是一种计算利息的方法，按照这种方法，利息除了会根据本金计算外，新得到的利息同样可以生息。复利计算的特点是，把上期末的本利加盈利作为下一期的本金，在计算时每一期本金的数额是不同的。

复利计算的特点是，把上期末的本利加盈利作为下一期的本金，在计算时每一期本金的数额是不同的。

复利看起来很简单，也很容易理解，但真正了解它在财务上的意义，真正理解它的真谛的人并不多。

善用复利累进可以说是促使巴菲特财富持续增长的最大奥秘。很多投资者不了解复利累进的价值，或者即使了解但没有耐心和毅力长期坚持下去，这是大多数投资者难以获得巨大成功的主要原因之一。要想让资金增长更快，在投资中获得更高的回报，对复利累进就要足够重视。

巴菲特曾说：“复利有点像从山上滚雪球，最开始时雪球很小，但是往下滚的时间足够长，而且雪球粘得适当紧，最后雪球会很大很大。”他表示：“在长期投资中，没有任何因素比时间更具有影响力。随着时间的延续，复利的力量将发挥巨大的作用，为投资者实现巨额的税后收益。”

有人曾问大科学家爱因斯坦：“世界上最强大的力量是什么？”爱因斯坦毫不犹豫地回答说是“复利”，并深感震撼地将复利称为“前所未有的数学大发现”。欧洲著名银行创立人梅尔，更是将复利誉为世界第八大奇迹。

巴菲特曾估计：“根据不完全资料，我估算伊莎贝拉最初给哥伦布的财政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资助大约为 3 万美元。这是确保探险成功所需资金的合理的最低数量。不考虑发现新大陆所带来的精神上的成就感，需要指出的是，整个事件所带来的损失并不仅仅是另一个 IBM。粗略估计，最初投资的 3 万美元以每年 4% 的复利计算，到现在（1962 年）价值将达到 2 万亿美元。”

巴菲特认为，长期持有具有持续竞争优势的企业股票，将给价值投资者带来巨大的财富。其关键在于投资者未兑现的企业股票收益通过复利产生了巨大的长期增值。

投资具有长期持续竞争优势的优秀企业，投资者所需要做的就是长期持有，并耐心地等待股价随着企业发展而上涨。具有持续竞争优势的优秀企业具有超额价值创造能力，其内在价值将持续稳定地增加，相应地，其股价也将逐步上升。最终，复利累进的巨大力量，将会为投资者带来巨额财富。复利力量的源泉来自于两个因素，即时间的长短和回报率的高低。这两个因素的不同，给复利带来的价值增值也有很大不同。

复利力量的源泉来自于两个因素，即时间的长短和回报率的高低。这两个因素的不同，给复利带来的价值增值也有很大不同。

时间的长短将对最终的价值数量产生巨大的影响，时间越长，复利产生的价值增值就越多。同样是 10 万元，按每年增值 24% 计算，如果投资 10 年，到期金额是 85.94 万元；如果投资 20 年，到期金额是 738.64 万元；如果投资 30 年，到期金额是 6348.20 万元。可见，越到后期增值越多。

回报率对最终的价值数量有巨大的杠杆作用，回报率的微小差异将使长期价值产生巨大的差异。同样是 10 万元，同样投资 20 年，如果每年增值 10%，到期后金额是 67.28 万元；如果每年增值 20%，到期后金额是 383.38 万元。差额之巨大，由此可见一斑。如果收益率很低，比如 3% 或 4%，那么复利的效应就要小得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特曾对10%与20%的复利收益率造成的巨大收益差异进行过分析："1000美元的投资，收益率为10%，45年后将增值到7.28万美元；而同样的1000美元在收益率为20%时，经过同样的45年将增值到367.53万美元。上述两个数字的差别让我感到非常惊奇，这么巨大的差别，足以激起任何一个人的好奇心。"

自1965年开始管理伯克希尔公司以来到2004年，巴菲特将伯克希尔公司的复利净资产收益率提升至22%。也就是说，巴菲特用39年的时间，把每1万美元都增值到了2593.85万美元。

这对我们至少有三点启示：

1. **要尽早投资。**因为时间越长，复利累进效应就越大。我们要利用这种效应，就应该尽早进行投资，而且越早越好。建议你从有了工资收入后，扣除必要的生活开支成本，就用余额开始制订投资理财计划。

2. **要保持持续稳定的收益率。**复利累进原理告诉我们，保持不高不低的常年收益率，假以时日，就能够投资致富。多少收益率合适呢？通常来说，把目标设定为10%至20%比较理想。根据市场行情，这个目标可做相应调整。个人投资者经过努力，这个目标是能够实现的。

3. **不能出现大的亏损。**复利的收益只有连续计算才有神奇的效应。在此期间，如果有一两年收益平平还不要紧，就怕严重亏损。如果出现严重亏损，不但前功尽弃，而且复利的效应会戛然而止，一切都得从头开始。要想利用复利理论投资致富，就不能出现大的亏损。

> 要想利用复利理论投资致富，就不能出现大的亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理查德·罗素：复合收益是通往财富的皇家之路

理查德·罗素是一个真正的市场天才，业内人士称赞他："仅仅他所忘记的东西，就远远超过了我们所能够知道的。"

从 1958 年起，罗素就开始写作出版《道氏理论通讯》，该通讯创下了投资业内由一个人持续出版时间最长的纪录。罗素现在 80 多岁了，仍然在写一份很热门的每日电讯，满篇都是对市场还有当日任何引起他注意的事情的评论。每天，他都会在早上 3 点来钟起床，开始他天天如是的例行的大量阅读，市场收盘时正好写完通讯。

罗素是 1960 年最早推荐黄金股票的作者。他预测到了 1949 年到 1966 年这段牛市的顶部，也在 1974 年预测出了熊市的底部，并预言了一轮新牛市的开始，且几乎精确到了具体的日期。

理查德·罗素认为，复合收益是通往财富的皇家之路。它安全可靠，人人都可以做。要做到复合增长，投资者需要毅力，它能够使你坚定不移地走在储蓄之路上；需要智慧，它能够使你理解自己的行为和原因；需要具备数学表格的知识，你在忠实追随复利之道后，将会得到令人惊讶的回报，它能够使你看懂这些回报。当然，投资者还需要时间。复利只有在时间的推移中，才能发挥巨大的威力。

罗素强调，在复利的过程中，有两个微妙之处。第一个很明显，复利也许涉及牺牲一些东西。第二个，复利是枯燥无味的。或者这样说，在钱开始滚滚而来之前的很长时间内，也许三五年，也许十年八年，它是枯燥无味的。当时间积累到一定程度，复利就会变得令人目眩神迷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 认识到复利的巨大威力

为了强调复利的威力，罗素引用了一份非常优秀的研究报告，它由《市场逻辑》提供。那是诺曼·福斯贝克编写的一份新闻通讯。

在这个研究中，我们假设投资者 B 在 19 岁时开了一个个人退休金账户（IRA）。他连续 7 年每年存入 2000 美元，平均增长率为 10%（利息 7%，另外加上增长）。7 年后，这小伙子就不再投入了——他的目标完成了。

而另一个投资者 A 在 26 岁（这正是投资者 B 停止投入的年龄）前没有做任何投资。他从 26 岁起忠实地每年投入 2000 美元，直到 65 岁（以同样的理论上 10% 的增长率）。

现在研究一下下表显示出的惊人结果吧。投资者 B 仅仅投入了 7 次，却比投入了 40 次的投资者 A 最后得到的钱要多，就因为 A 比 B 的行动要晚！其差异就在于 B 比 A 提早了 7 年计算复利。提前的那 7 年比 A 后来那 33 年的投入还要有价值。见下表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表　复利的威力：投资者A与B的比较

投资者A			投资者B	
年龄	投入资金	年终价值	投入资金	年终价值
8	-0-	-0-	-0-	-0-
9	-0-	-0-	-0-	-0-
10	-0-	-0-	-0-	-0-
11	-0-	-0-	-0-	-0-
12	-0-	-0-	-0-	-0-
13	-0-	-0-	-0-	-0-
14	-0-	-0-	-0-	-0-
15	-0-	-0-	-0-	-0-
16	-0-	-0-	-0-	-0-
17	-0-	-0-	-0-	-0-
18	-0-	-0-	-0-	-0-
19	-0-	-0-	2,000	2,200
20	-0-	-0-	2,000	4,620
21	-0-	-0-	2,000	7,282
22	-0-	-0-	2,000	10,210
23	-0-	-0-	2,000	13,431
24	-0-	-0-	2,000	16,974
25	-0-	-0-	2,000	20,872
26	2,000	2,200	-0-	22,959
27	2,000	4,600	-0-	25,255
28	2,000	7,282	-0-	27,780
29	2,000	10,210	-0-	30,558
30	2,000	13,431	-0-	33,614
31	2,000	19,974	-0-	36,976
32	2,000	20,872	-0-	40,673
33	2,000	25,159	-0-	44,741
34	2,000	29,875	-0-	48,215
35	2,000	26,062	-0-	54,136
36	2,000	40,769	-0-	59,550
37	2,000	47,045	-0-	65,505
38	2,000	53,950	-0-	72,055
39	2,000	61,654	-0-	79,261
40	2,000	69,899	-0-	87,187
41	2,000	79,089	-0-	95,905
42	2,000	89,198	-0-	105,496
43	2,000	100,318	-0-	116,045
44	2,000	112,550	-0-	127,650
45	2,000	126,005	-0-	140,415
46	2,000	140,805	-0-	154,456
47	2,000	157,086	-0-	169,902
48	2,000	174,995	-0-	186,892
49	2,000	194,694	-0-	205,581
50	2,000	216364	-0-	226,140
51	2,000	240,200	-0-	248,754
52	2,000	266,420	-0-	273,629
53	2,000	295,262	-0-	300,992
54	2,000	326,988	-0-	331,091
55	2,000	361,887	-0-	364,200
56	2,000	400,276	-0-	400,620
57	2,000	442,503	-0-	440,682
58	2,000	488,953	-0-	484,750
59	2,000	540,049	-0-	533,225
60	2,000	596,254	-0-	586,548
61	2,000	658,079	-0-	645,203
62	2,000	726,087	-0-	709,723
63	2,000	800,896	-0-	780,695
64	2,000	883,185	-0-	858,765
65	2,000	973,704	-0-	944,641
减去投资总额：		(80,000)		(14,000)
等于净收益：		893,704		930,641
资金增长：		11-番		66-番

资料来源：Market Logic

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗素鼓励看到这个表格的人也把这张表格拿给自己的孩子们看看。罗素自言这是他赖以生存的一个研究。投资者可以用复利的方法投资于市政公债、一个优秀的市场基金、国债、或者五年期国债。

2. 记住千万别亏钱

“千万别亏钱。”罗素忠告投资者。这是运用复利必须要重视的问题。

你若想成为富人，那就一定不能亏钱，或者说，你就一定不能亏大钱。很不幸，大部分人都在灾难性的投资、赌博、糟糕的商业交易、贪婪、和错误的时机中亏钱。

“是的，在经历了近50年的投资生涯和与投资者的对话后，我可以告诉你，大多数人绝对在亏钱，而且是亏大钱，都亏在了股市、期权、期货、房地产、借贷、没有脑子的赌博或自己的生意中。”罗素说。

3. 富人无须市场

极具讽刺意味的是，小人物若从一开始就制订一条严格的准则，消费永远不超出自己的收入，并且他若能将多余的钱存下来，以复利的办法把它投入到明智的、有收益的证券中去，那么他届时也会像富人那样，每天、每周、每月都有钱收。而那时他也会成为一名财务赢家，而不再是一个可悲的失败者。

4. 投资最有价值的项目

罗素说：“只有当某个市场能提供超乎寻常的价值时，普通投资者才应该偏离基本的复利系统。”

通常，罗素判断一项投资是否价值很高，有以下标准：

◎ 安全可靠

◎ 回报丰厚

◎ 上涨的机会大

其他任何时候，从长远来看，复利之道都会更加安全，而且可能收益更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 战胜了时间就战胜了一切

罗素说的下面这些话，你从经纪人那儿是听不见的，从那些教你如何投资炒股的书里面也读不到。

他说："所有的投资和投机，本质上是尝试战胜时间的一次练习。"

> 所有的投资和投机，本质上是尝试战胜时间的一次练习。

他表示，当投资者试图挑出一只可以赢钱的股票时，当投资者试图以接近牛市顶部的价格抛出时，当投资者尝试买空卖空时，也许他没有意识到，自己其实是在试图战胜时间。

在投资者的投资器械库里，时间是投资者所能拥有的最有价值的资产。问题在于，人们总是要不够它，无人可以幸免。

我们不妨幻想一下，假设我们还能再活 200 年，可以投资 200 年，我们就能这么做：可以买入价值两万美元的市政公债，假设其收益率为 5.5%。资金在 13 年后就可以翻番。因此我们的计划是：每次翻番，我们就额外再增加 1 万美元。那么在 13 年到期时，我们就有 4 万美元另外再加上额外的这 1 万美元，换言之，到时候我们就会有 5 万美元。

在下一个 13 年到期时，我们就有 10 万美元，额外加上 1 万美元，那么就是 11 万美元。我们将所有这些钱再投资于收益为 5.5% 的公债，等接下来的那个 13 年到期时，我们就会有 22 万美元，额外加上 1 万美元，就是 23 万美元。在接下来的 13 年到期时，我们就会拥有 46 万美元，额外加上 1 万美元，那就是 47 万美元！

200 年里有 15.3 个翻番。自己算算吧！等 200 年到期时，我们根本就不知道该怎么花掉那么多钱了。这钱会不请自来，而且几乎没有任何风险。

因此，只要时间足够，我们总会富有——这是可以用复利保证的。我们不用非得浪费时间去挑选正确的股票或者正确基金。我们可以利用最有效的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产——时间，以复利致富。

只是有一个问题我们不得不正视：现实世界中，我们不可能再活 200 年。不过我们若动手够早的话，或我们若能让自己的孩子们早早动手的话，那么我们或者他们前面也许就还有 30 到 60 年的时间。

因为大部分人的时间都不够用了，所以他们神经紧张地把时间和精力无限地投入进去，试图战胜时间，而这一点正是投资的真正意义所在。挑选一只从 3 美元涨到 100 美元的股票，如果我们往该股中投入的钱够多，那么我们就会战胜时间。或者，加入一家给自己价值 100 万美元期权的公司，如果我们的期权从 3 美元涨到了 25 美元，那么我们也能够战胜时间。

6. 把希望当成危险的预警

希望是人类的天性。希望是消极的反面。在生活中，消极会引发愤怒、失望、还有忧郁。总之，如果这世界是一个消极的地方的话，那么生活在其中还有什么意义呢？以消极的态度生活，无异于就是在反对生命。

但是，具有讽刺意味的是，这并不适用于股票市场。罗素说，在股市中，希望是个障碍物，而不是帮手。一旦你入市，那你显而易见会希望那只股票上涨。但你若买进的该股真正具有价值，而且你买入正确，那么在没有人帮助的情况下，不需要你去希望，它的价值也会随着时间上涨，而你知道了这个，就应该可以安心坐等。

罗素表示，在这种情况下，价值站在你这边，你所需要的只是耐心。最终，你的耐心会以更高的股价回报你。这个过程中，希望不应该有任何成分在内。你不需要希望，因为你是在这只股票非常值得买入时买的，而且买进的时机也正确。

罗素强调说，在这个领域，任何时候，如果你发现自己在希望了，那很可能就是你走错路了，或者做了什么应该被纠正的蠢事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“很不幸，希望在投资这个领域内是个亏损值。这违反常识，但却很真实。希望会使你继续持有一只趋势下跌的股票。希望会使你把小亏损变成大亏损，而不是在亏损还小的时候兑现止损。”罗素指出。

希望在投资这个领域内是个亏损值。这违反常识，但却很真实。希望会使你继续持有一只趋势下跌的股票。希望会使你把小亏损变成大亏损，而不是在亏损还小的时候兑现止损。

在股票投资中，希望阻碍了现实，阻碍了常识。投资的头等规则之一就是“不要承受大的亏损”。而为了做到这一点，你就必须愿意承受小的亏损。

如果股市向熊市发展，可你还是完整地守着自己的仓位，希望自己所看见的并没有真正发生——那么就欢迎你来到穷人村。在这种情况下，你所有的希望连一分钱都不会为你省下。事实上，希望在这种情形下是个恶魔，命令你坐而不动，直到你的股票投资全军覆没。

要想做一个成功的投资者，那就应该避免希望。正如罗素所警告的那样：“忘了希望这个警报之声吧，去拥抱冰冷、清晰的现实。”

7. 立即行动不拖延

曾有一个年轻的读者问罗素：“罗素，你从1940年年末就开始和市场打交道了。这个问题会显得比较奇怪，不过，你在这么长的时间内学习到的最重要一课是什么？”

罗素回答说：“我学到的最重要一课来自于弗洛伊德说的一些话。他说，‘思考是在彩排。’弗洛伊德的意思是，思考并不是行动的替代品。在这个世界上，在投资以及其他的领域中，行动是无可替代的。”

在这个世界上，在投资以及其他的领域中，行动是无可替代的。

这个意思可以用另外一个故事来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说明。

20世纪20年代时，J. P. 摩根曾经是“宇宙之主”。一天，有个年轻人走来对他说，“摩根先生，很抱歉打扰您，不过我持有一些股票，可它们的表现都很差，我非常焦急。实际上，我对此太忧虑了，已经影响到了我的健康。可是，我还是很喜欢这些股票。这种两难的境地真是太糟糕了。先生，您认为我该怎么办?”

摩根毫不犹豫地说，“年轻人，把它们卖掉，卖到你能睡着为止。”

这个道理是一样的。行动无可替代。无论是投资还是生活，思考不能为你做任何事。思考只不过是彩排。我们必须学会行动，行动代表一切可能。

罗素说这是他在这一行学到的最重要一课。

罗素曾写过一件有趣的小事。一个非常富有的成功投资者曾经对他说：“罗素，你知道在这个行业里股票经纪人为什么永远都富不起来吗?”

罗素承认自己不知道。那人解释道：“他们富不起来，因为他们在看好的时候从来都不相信自己。”

同样的，还是那个道理。一个人若天天想在一个牛市中赚到钱，思考和谈话是无济于事的。你得买进股票。经纪人从来不这么做。你认识的经纪人里面有人这么做吗?

罗素直言，他因忘记或忽略了“行动教训”而犯下的错误不胜枚举。他说：“思考是彩排，而我总是在彩排，忘了去真正地演出。糟糕的婚姻，糟糕的投资，失去的机会，糟糕的商业决策，这些都因为我们无论出于何种原因而没有行动变得更加糟糕。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Wall Street

第三部分

交易买卖篇

市场分析：正确对待市场信息
企业分析：购买股票就是购买企业
选股策略：向投资大师学选股
抓住买点：把握机会就是把握财富
股票持有：只要手中的牌有胜算，就要紧紧握在手里
买卖原则：投资人必须掌握的买卖法则
退出时机：什么时候必须卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6课

市场分析：正确对待市场信息

一个杰出的企业可以预计到，将来可能会发生什么，但不一定知道何时会发生。重心需要放在“什么”上面，而不是“何时”上。如果对“什么”的判断是正确的，那么对“何时”大可不必过虑。

——巴菲特

我实在想不出还有什么是业余投资者需要知道的却又找不到的有用信息，所有相关的信息都明摆在那里，只等着业余投资者自己来收集。过去上市公司信息披露并不是这样公开和透明，但是现在的确如此。

——彼得·林奇

在市场中，赢家最终是那些拥有最佳信息者，大部分时候他们其实就是掌握内部信息的人。

——乔治·吉尔德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：关注信息，捕捉投资机会

索罗斯可以说是当前全球投资热潮中强调消息面，发现机会就放手一搏的典型代表。

索罗斯曾说：“**人对事物的认识并不完整，并由此影响事物本身的完整，得出与流行观点相反的看法。流行的偏见和主导的潮流互相强化，直至两者之间距离大到非引起一场大灾难不可，这才是你要特别留意的，也正是这时才极可能发生暴涨暴跌的现象。**”

炒股票的人都知道，市场永远都在变。那么，如何预测行情，就变得尤其重要。索罗斯认为：**第一，要盯着标的股票行情的涨跌；第二，要盯着标的公司的运转状况；第三，一定要同时关注其他投资者的反应和决策；第四，要利用好内线情报。**

一、亲自了解而非道听途说

为了了解更多的信息，索罗斯订了 30 种业界杂志，还经常阅读一般性杂志，到处寻找可能有价值的社会或文化信息。他博览群书的目的，就是要从资料审视投资有何特殊之处，伺机切入市场。他很清楚，必须把各种有用的信息输入脑子里，然后才能有凭有据地输出投资策略。

索罗斯认为，仅仅阅读资料还不够，在有了很高的社会地位及较强的个人影响力后，他经常通过亲自了解、实地勘查的方式，更深入地去了解投资标的。

二、归纳总结

要先收集资料，再分门别类，再抽丝剥茧，最后归纳出对自己有利的信息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最重要一点是，不能因为求快而漏了一大堆有用的信息，尤其在复杂的金融市场，错失一步，可能就会满盘皆输。

索罗斯认为，投资者一定要用全球化的目光来思考问题，而不能只狭隘地局限于一隅，你必须知道此地发生的事件，会如何引发另一地的事件。他就是要投资人培养国际观，并且能够找到事件的联动关系。

> 投资者一定要用全球化的目光来思考问题，而不能只狭隘地局限于一隅，你必须知道此地发生的事件，会如何引发另一地的事件。

索罗斯不仅注意公司的品质，同时非常在意当时的大环境，兼顾微观与宏观。

在 20 世纪 70 年代中期，索罗斯曾经放空雅芳股票，以 120 美元放空卖出，两年后以每股 20 美元回补，每股赚了 100 美元。因为索罗斯洞悉了一个趋势，即人口逐渐老化，化妆品从业者收入将大受影响，并且认为小孩子也不再用那种东西，所以他判断化妆品的黄金时期已经过去了。

三、倾听世界金融领袖的话

索罗斯承认，操作成功不能证明他的理论是对的，这不是科学实证，一定还有别的东西。索罗斯的理论提供了一个架构，解释他相信金融市场是怎么运作的。市场中其他人都在追抢某只股票、某种类股或某种商品时，索罗斯却随时随地把整个总体经济状况放在心里，其中包括复杂的全球操作情境。索罗斯比大多数人更了解全球经济的因果关系，也就是，假设 A 发生，B 必随之而来，接下来则是 C。索罗斯能够取得成功，就证明这是一种非常重要的操作手法。

1992 年，德国央行史莱辛革的一席演说提到：投资者如果认为欧元是一篮子固定货币的话，那就大错特错了。当年总统因为经济问题，一再提高马克的利率，使得马克变成强势货币，而为了维持汇率的稳定，使得德国及意大利不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得不跟进，但是英国及意大利的经济情况不理想，因此苦撑汇率之下，对德国抱怨连连。索罗斯听了史莱辛革这番话以后，认为其中必有文章，他话中的含义可能影射虚弱的意大利里拉。事后索罗斯与史莱辛革谈话，问其是不是喜欢把欧元作为一种货币。史氏回答，他喜欢欧元的构想，但是欧元这个名称并不喜欢，如果用马克的话，他会比较容易接受。读出弦外之音的索罗斯便立刻放空意大利里拉，大赚 3 亿，并借了一大笔英镑，改换成马克，又大赚 10 亿美元。

在常人听来这也许是平淡无奇的话，但索罗斯听起来，可能就是重要的买进或卖出的信号。每一位投资者都应该加强这方面的修炼。

四、懂得判断事件的含义

在判断突发事件方面，索罗斯也表现出了卓越的才能。1972 年的一天晚上，索罗斯突然接到消息，说是国民城市银行正在招待证券分析师吃晚饭，这是一件从未发生过的事。虽然索罗斯不在受邀行列，但他却敏锐地觉察到其中必有不寻常的事情要发生，立即主张买进经营水平较佳的银行股，他的联想是银行业可能要公布利多消息。最后，果然不出其所料，他买进的股票在很短的时间内就获利五成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：从阅读中获取投资信息

巴菲特非常重视阅读，这也是他的投资技巧之一。他在阅读中获取了重要信息与有用的知识，帮助他做出正确的投资决策，以避免失误。

“我的工作是阅读”。这是巴菲特对自己日常工作的概括。由此看出，阅读是巴菲特获得信息与学习知识的重要渠道。在他8岁的时候，就开始翻阅父亲放在家中与股票有关的书籍，他对股市始终保持着浓厚的兴趣，甚至制作表格追踪股价的涨跌。之后，通过阅读那些投资大师的著作，让他的投资能得到很大提高。巴菲特说：“……后来，等我拿起了格雷厄姆的《证券分析》，在阅读的过程中，我感觉仿佛找到了光明。”

通过大量阅读与上市公司业务、财务有关的书籍与资料，巴菲特才能够非常慎重地做出投资判断。巴菲特以他研究GEICO保险公司为例说明阅读对于投资的重要性：“我阅读了大量资料。我在图书馆待到最晚才离开……我从BESTS（一家保险评级服务机构）开始阅读了很多保险公司的资料，还阅读了一些有关的书籍与公司年度报告。只要有机会我就和保险业专家以及保险公司经理们进行交流。”巴菲特的大量阅读让自己更深刻地了解了情况，非常清楚地了解了保险公司的业务流程、盈利模式、运作特点、未来发展潜力。因此，巴菲特投资保险公司是相当成功的。

> 我阅读我所关注的企业年报，同时我也阅读它的竞争对手的年报，这些是我最主要的阅读材料。

企业的财务报告是巴菲特最关注的资料。他这样说：“我阅读我所关注的企业年报，同时我也阅读它的竞争对手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的年报，这些是我最主要的阅读材料。”在巴菲特数十年来一直坚持的写给股东的信中，我们可以领略到他这方面的卓越才能。

在看待上市公司信息披露的问题上，巴菲特的也和别人不一样。他说：“我看待上市公司信息披露（大部分是不公开的）的态度，与我看待冰山一样（大部分隐藏在水面以下）。”

巴菲特并非只阅读上市公司年报这些公开披露的信息，他从年报中发现感兴趣的公司之后，会阅读大量有关的书籍与资料，并进行调查研究，寻找隐藏在年报后的真相。

对于如何将阅读与调研结合在一起的问题，巴菲特是这样解释的：“你能够选择一些虽然你对其财务状况并不是特别了解，但是你对其产品相当熟悉的公司。然后找到该公司的大量年报，以及最近5～10年任何与该公司有关的文章，深入钻研，令你自己融入其中。当你读完这些材料以后，自问：我还有哪些地方不清楚却一定要搞清楚的东西？很久以前，我时常到处奔走，对这家公司的竞争对手、雇员等相关人员进行访谈……我不断地打听询问相关情况。这是一个调查的过程，就如同一名新闻记者采访一样。最后你想写出一个故事。有些公司比较容易写出故事来，可有些公司却不容易写出故事来，我们在投资中寻找的就是那些容易写出故事来的公司。”

查理・芒格在1999年伯克希尔公司的股东大会上这样说：“我认为我与巴菲特从一些特别出色的财经书籍与杂志中学习到的东西比通过其他途径学到的东西多很多。我认为，缺少大量、广泛的阅读，你根本无法变成一个真正成功的投资者。”

那么，投资者应该怎样阅读企业财务报告呢？下面是巴菲特给投资者提出的三条建议。

“**第一，要特别留意那些会计账务有问题的企业。**如果一家企业迟迟不肯将期权成本列为费用，或者其对退休金估算过于乐观，千万要当心。当管理层

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在幕前就表现出走上了邪路，那么在幕后很可能也会有许多见不得人的勾当。厨房里绝对不可能仅仅只有你看见的那一只蟑螂。”

“**第二，复杂难懂的财务报表附注披露通常暗示管理层不值得信赖。**如果你根本就看不懂附注披露或管理层分析，这通常表明管理层压根儿就不想让你搞懂，安然公司对某些交易的说明至今还让我相当困惑。”

“**第三，要特别小心那些夸大收益预测及成长预期的企业。**企业很少能够在一帆风顺、毫无意外的环境下经营，收益也很难一直稳定成长。至今查理跟我都搞不清楚我们旗下企业明年到底能够赚多少钱，我们甚至不知道下一季度的盈利数字，所以，我们相当怀疑那些常常声称知道未来会如何如何的老总们。而如果他们总是能达到他们自己声称的目标收益，我们反而更怀疑这其中有诈。那些习惯保证能够达到盈利预测目标的老总，总有一天会被迫去假造这些数字。”

由此可以看出，大量阅读加调查研究才是巴菲特投资成功的秘诀。大量阅读是掌握大量相关信息，调查研究是实事求是，而大量阅读是基础与前提。巴菲特正是由于牢牢掌握了这个基础与前提，才让自己的投资战无不胜、攻无不克。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7课

企业分析：购买股票就是购买企业

不做研究就投资，如同不看牌就玩梭哈扑克游戏一样危险。

——彼得·林奇

当我投资购买股票的时候，我把自己当做企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或者宏观经济学家。

——巴菲特

我的成功没有秘诀，一切都是通过辛苦的分析，然后不过是低买高卖。

——罗杰斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：重视企业的基本面，留意企业的回购行为

定期关注公司的基本面变化

> 假如股票下跌，但基本面仍看好，就不该卖掉，甚至要加码买进。

彼得·林奇曾说："假如股票下跌，但基本面仍看好，就不该卖掉，甚至要加码买进。"

每隔数月，投资者就应该对自己拥有的股票重点关注一下其基本面是否发生了改变，就如同给一个人定期体检一样。唯有如此，才能够根据这个做出是否需要出售的决策。

定期关注上市公司的基本面，可以通过阅读季度报、半年报和年报，了解它的利润和利润变化情况是否还和你以前的预期相符。要是有可能，最好去实地察看一下该公司的产品销售是不是受市场欢迎、服务态度如何等。彼得·林奇就是这么做的。

对于一家增长型公司来说，从公司的生命周期来看，一般包括三个阶段：第一个阶段是创业期，面对的主要问题是基本业务方面的困难；第二个阶段是迅速扩张期，主要问题是怎样一直开拓新市场；第三个阶段是成熟期，主要问题是怎样进一步巩固市场。每一个阶段的时间长短不一，可是通常会持续好几年。

对不同的公司发展阶段进行投资，投资者面对的风险也不一样：投资于创业期的上市公司，风险主要是公司经营一旦失败，会将你也拖累下去；投资于迅速扩张期的上市公司，风险最小、获利回报却最多，因为此时的公司经营已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有了成功经验，只要重复原来的成功、靠经验办事就可以了；投资于成熟期的上市公司，因为公司增长已经接近饱和，唯有找到新的经济增长点才能有新的突破，所以此时面临的问题最多。

对于不同成长阶段的上市公司，股价的变化也是不一样的。当 Sensormatic 公司的商店防窃系统卖得非常好时，就表明它正处在公司发展的第二个阶段，所以此时的投资风险是最小的。实际上，正是在这个阶段，其股价由两美元涨到了 40 美元。而当它进入成熟期之后，根本找不到新的客户，又无新的经济增长点促使公司利润继续增长，因此股价就果断地掉头向下，自 1983 年的每股 42.5 美元下跌到了 1984 年的每股 5.625 美元。

当然，“病树前头万木春”的情形也是十分常见的，而如果想正确判断这点，也同样要关注公司的基本面。

例如，得克萨斯航空公司的主要资产是大量持有的大陆航空公司股份，而大陆航空公司因为经营状况急剧恶化，正在申请破产保护，股价跌到每股 3 美元，也由此连累得克萨斯航空公司的股价由 12 美元下跌到了 4.75 美元。

对于这两家上市公司，彼得·林奇密切地关注着他们的基本面变化，并认定得克萨斯航空公司是一家困境反转型企业，因此在 1983 年时买入了该公司的少数股票。

之后，通过关注这两家公司的基本面，彼得·林奇又发现，一方面得克萨斯航空公司在削减成本；另一方面，大陆航空公司也在重新赢得客户喜爱、从破产边缘走过来，财务实力有了极大的改善，因此他开始大量购买这两家公司的股票。

得克萨斯航空公司在 1986 年 2 月份宣布，收购东方航空公司的大多数股份，被市场普遍认为是一项对公司长久发展有利的举措。因此，股价在短短 1 年的时间里便涨了 3 倍，创造了 51.2 美元/股的新纪录，彼得·林奇从中狠狠赚了一大笔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定期关注上市公司的基本面变化，重点要分析、判断该公司是否正在由一个发展阶段进入另一个阶段，这是最关键的。

定期关注上市公司的基本面变化，重点要分析、判断该公司是否正在由一个发展阶段进入另一个阶段，这是最关键的。例如，以上提到的 Sensormatic 公司，当阅读该公司 1982 年的年报时，你会发现它正在进入成熟期。这个时候，你就应该重点关注一下这家公司新的发展计划是什么、是不是具有可行性、能带给公司多大的利润、这样的利润能否超过以前的利润总额……要是你对此不满意的话，就该预料到股价将要下跌，立刻出售，从而避免了自每股 42.5 美元下跌至 5.625 美元的狂跌过程。

我们不妨打一个不太恰当的比方，上市公司的成熟期就如同一个人的更年期。此后，脾气也许会变得十分暴躁，也许会变得非常温和，总而言之，公司的发展前景会有极大的变化。每当这时，就要十分关注公司的基本面是朝好的方向还是坏的方向发展。当然，就算情况变得非常糟糕，它也许会变成一只困境反转型股票。怎样判断它步入绝境以后是否能绝地翻身，就要完全依靠对基本面的分析得出的结论。

重视企业的回购行为

彼得·林奇十分关注上市公司是不是回购自己的股票。他指出："当企业内部人士开始买进自家股票，就是个好讯号。"在他看来，投资者可以从中发现很多信息，极易找到投资机会。

例如，General Host 公司的经营范围本来就很广泛，之后又进行了业务重整，剥离了别的杂七杂八的业务，集中精力经营遍布美国 17 个州、280 家分店的弗兰克园艺公司。该公司真正吸引彼得·林奇目光的，是它制订的长期股票回购计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在彼得·林奇看来，要是一家上市公司以前一直分发股息，而如今改为回购股票，甚至通过贷款回购股票，这里面就一定有玄机。

这么做的好处最起码有两点：一是贷款利息可以在税前支付，其实起到了抵税的作用；二是可以减少发放股息的支出，因为发放股息要在税后利润中支付。

General Host 公司的股价在 1992 年已跌到了 10 美元以下。而彼得·林奇注意到，这家公司回购股票的价格为 10 美元。

这起码能说明两点：第一，从专业眼光来看，该公司股价一定比 10 美元高，要不然它不可能以此价格回购股票；第二，投资者若以目前的股价购买，其实你的成本比回购股票还要低，这是一个很值得关注的买入信号。

尽管不能说，以比回购价更低的价格买入股票就肯定会稳赚不赔，可是你必须承认，上市公司内部的高层领导一定是十分精明的。唯有当他们觉得这个价格划算，才会做出这种投资决策。况且，在回购股票之后，他们会更加努力地经营好公司，以便从中获得更多的回报。

从公司公布的股东大会资料中，彼得·林奇发现，该公司的首席执行官个人持股 100 万股，而在最近一次的股市大跌当中，他一股也未卖出。从该公司 1990 年的年报来看，现在的账面价值为每股 9 美元。换句话说，你如今只要以每股 7 美元的价格，就能够买到每股 9 美元的资产，这何乐而不为呢?

先撇开报表不说，彼得·林奇还有一套自己独特的计算方法。

彼得·林奇将 General Host 公司和其整体卖出的旗下公司卡乐威园艺连锁店进行对比，来进行推算。

卡乐威园艺公司一共有 13 家连锁分店，股票市值为 4000 万美元，平均每个分店的市值是 300 万美元。而 General Host 公司有 280 家连锁店，按照这个计算，股票市值应当为 280 × 300，即 8.4 亿美元。想到这些连锁店较陈旧、规模也小，盈利水平比较差，就算按照卡乐威园艺连锁店的一半计算，股票市值也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有4.2亿美元。

在这4.2亿美元总资产里，去掉1.67亿美元负债，剩下2.53亿美元就是股东权益。将它平均分摊到1790万股流通股上，股票价格“应该”为14美元。

彼得·林奇发现，General Host公司的股价如今只有7美元，按照该公司的年报推算得知，每股资产是9美元；根据彼得·林奇的经验推算，每股股价应当是14美元。这表明，投资者只要以7美元的价格就能够买到9～14美元的资产，投资这只股票的获利空间可见一斑。

应该说，回购股票能让上市公司间接获利，让股东从中受益。比如说，当年埃克森石油公司股价大跌，造成股息收益率高达8%～9%。怎么办呢？这家公司灵机一动，就用8%～9%的利率为代价，贷款回购股票。因为贷款利息可以税前支出，因此实际贷款利率仅有5%左右；而此时回购的股票，又不必再支付8%～9%的股息，不知不觉中就提高了公司的盈利。

六种能获得利润的公司类型

彼得·林奇认为，一般消息来源者与投资者实际知道的之间有很大差异，因此，在对投资目标做出选择之前，一定要深入了解并考察想要投资的公司，以做到有的放矢。

经过总结，彼得·林奇列出了自己认为能够获得利润的六类公司，**即稳定型、快速增长型、低增长型、周期型、转向型和资产运营型。**

在这六种类型的公司中，每一类公司都有价值。但彼得·林奇着重强调三种类型的公司。

一、稳定型公司

这种类型的公司是指年度每股收益增长率介于10%～19%的公司，这是彼得·林奇最为关注的公司类型。不妨把稳定型视为成熟的但仍有良好增长潜力的公司。在彼得·林奇的投资组合中，总是包括稳定型的股票，因为这些股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在衰退和市场低谷期为他提供了保护。

在彼得·林奇看来，稳定型股票的收益增长率是百分之十几，并且其年销售额有 20 亿美元以上，若销售额低于 19 亿美元，就不符合稳定型的标准，就要将其忽略。此外，还要求在过去一年中的每股收益是正数。若不赚钱甚至正亏损，就更不符合标准了。

二、快速增长型公司

这种类型的公司是指，在过去 3 年中每股收益（EPS）增长率都大于或等于 20% 的公司。此类公司也是彼得·林奇最喜欢的投资公司。可以大致概括为：小型公司，进取心强，属新兴行业或企业，每年增长 20% ~25% 。对于增长超过 25% 的公司，彼得·林奇通常就会保持警觉，因为他认为，过高的增长率对公司来说是很难维持的。一年增长 50% 或者更多的公司一般都处于热门行业里，他对这种行业都不看好，因为每个人都已经知道了这些公司，因而其股票有可能被高估。

彼得·林奇认为，对于快速增长型公司，还要考虑一些其他因素，主要有四点：

◎ 此类公司是不是在很多不同地方用同样的方式获得成功，从而证明他们的扩张是有效的；

◎ 他会注意此类公司扩张的速度是在增加还是在降低，其销售是一次性买卖，还是顾客必须不断购买的产品；

◎ 若只有很少机构购买此公司的股票，并且很少有分析家听说过它，可视为一大利好，因为他认为知道或了解该公司的人越少越好；

◎ 增长率为 20% ~50% ，以 20% ~25% 为最佳，而且，要确定这样的增长率是能够持续下去的。

三、低增长型公司

这种类型的公司是指大型并有悠久历史的公司。林奇希望这类大型公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年销售额达到或者超过 10 亿美元。如果低于 10 亿美元，则不能通过检验。值得一提的是，在林奇的资产组合中，找不到很多这类股票，因为，如果公司的增长不再迅速，它们的股票价格也不会得到快速增长，这必然影响股票持有人的利益。

除了上述三种类型的公司股票，林奇也十分关注周期型、转向型和资产运营型股票。事实上，林奇在转向型股票上大获成功，他的资产组合中，就有很多是这种类型的股票。

四、周期型公司

这种类型的公司是指包括汽车制造、航空、轮胎、钢铁和铝业、药品、半导体等行业的大型公司。这类公司在经济景气时，表现不错，而当市场疲软时，业绩欠佳。林奇认为，投资周期型公司，时机就是一切，也就是说，在他们的上升时期进入，而在衰退期到来之前退出。林奇建议，如果投资者希望通过观察公司上升和下降的早期信号来获得收益，那么他最好从事与该行业相关的职业。当周期型公司股票市盈率很高或者不存在时，是投资者买进的好时机；而当它非常低的时候，周期型的股票也许已经达到顶峰了，此时则不宜买进。

如果投资者希望通过观察公司上升和下降的早期信号来获得收益，那么他最好从事与该行业相关的职业。

五、转向型公司

这种类型的公司是指那些正面临经营困难，现阶段在想方设法扭亏为盈的公司。这类公司能够很快地弥补损失。林奇列出了五种转向型公司。

◎ 等待救援型，这种公司寄希望于政府会出面拯救它；

◎ 出人意料型，这种公司通过自身努力获得了成功转变，使市场吃惊；

◎ 小题大做型，在公司里只有很小的问题，但市场上人们看得很严重；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 败絮其外型，在公司经营不善的内部有相当好的部分；

◎ 优化重组型，指公司通过剥离其亏损的分支机构或子公司，使其余的部分都是优秀的。

在评估转向型公司时，彼得·林奇对于可支配的现金和长期债务特别关注。他希望看到现金多过债务，而且他也希望看到债务的类型不是银行债务或者公司票据，而是像公司债券类的基金型债务。

六、资产运营型公司

这种类型的公司是指一些拥有部分有价值的资产却被华尔街投资者所忽视的公司。通常而言，这种类型的公司很有价值，能产生很大利益。例如，一个连锁超级市场也许会有 10 多年的存货，它被最初登记在成本簿，但这只是它们现值的一部分。这代表着大量潜在的现金，如果公司变卖这些存货，将不会反映在资产负债表中。结果是，公司的市价账面比财务报表所反映的要好很多。实际上，这种股票的交易价格可能比考虑了这些潜藏的、被低估资产的价值要低。彼得·林奇认为，应该考察资产的三个方面。

◎ 这些资产是什么，它们有什么价值？

◎ 有多少债务将被债权人从这些资产中取走？

◎ 一定要搞清楚，有没有人等着要买进这些资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：把自己当成企业分析家

股票是一个抽象的概念，巴菲特从来不以市场理论、总体经济概念或各产业领域的趋势等方式去思考。相反，他的投资行为只和该企业实际的经营状况有关。他相信，如果人们的投资行为只是基于一些表面的观点，而完全不了解企业的基本面，那他们很容易在出现一点小状况的时候就被吓跑。出现这样情形后十之八九的结果就是赔钱。巴菲特当然不会这么做。他将注意力集中在尽可能地收集他有意收购企业的相关资料上，这里要注意的问题主要可分成下面三方面。

一、首先要明确企业是否简单易解

巴菲特认为，一项投资行为能够取得成功，和投资人对自己所投资对象的了解程度密切相关。

在巴菲特的投资生涯中，他一直拥有许多企业：加油站、农场开垦公司、纺织厂、连锁性的大型零售商、银行、保险公司、广告公司、铝业及水泥公司、报社、油田和矿产开采公司、食品、饮料、烟草公司以及无线和有线电视公司。巴菲特或者拥有企业的控制权，或者只是拥有该企业部分的股票。无论哪一种情形，巴菲特总是明确地掌握那些企业运作的状况。他了解所有伯克希尔持股公司的年收入、开销、现金流量、劳资关系、定价弹性和资本分配等情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为巴菲特只在他了解的范围内选择企业，所以对伯克希尔所投资的企业一直有高度的了解。巴菲特建议投资人，在竞争优势圈内选股，这不在于竞争优势圈有多大，而在于如何定义形成优势圈的参数。

> 巴菲特建议投资人，在竞争优势圈内选股，这不在于竞争优势圈有多大，而在于如何定义形成优势圈的参数。

有不少人批评巴菲特，说他划地自限，使得自己没有机会接触如科技工业等具有极高投资潜力的产业。但是根据巴菲特的观察，投资的成功与否并非取决于你了解的有多少，而在于你能否老老实实地承认自己所不知道的东西。在巴菲特的经验里，以一些平凡的方法就能够得到平均以上的投资成果。关键是你如何把一些平凡的事，做得极不平凡。

巴菲特在 1969 年的时候，收购了他的第一份重要报纸——《奥玛哈太阳报》，连同一些周报。虽然他尊敬高品质的新闻事业，但巴菲特一想到报纸总是把它当做企业看待。他期望一个报社老板得到的奖赏是利润而不是影响力。拥有《奥玛哈太阳报》让巴菲特学到一些报纸的经营方式。在开始买进《华盛顿邮报》的股票之前，他已经有四年经营报社的经验。

基于对保险业的独到看法，巴菲特投巨资购买了 GEICO 的股票。1950 年的时候，巴菲特在哥伦比亚大学念书期间，他就注意到他的老师格雷厄姆是 GEICO 的董事之一。好奇心刺激巴菲特花一个周末去华盛顿拜访这家公司。因为巴菲特有很多问题要问清楚，营业处的主管大卫·森整整花了 5 个小时的时间向巴菲特解释。

后来，当巴菲特回到奥玛哈他父亲的经纪公司时，他推荐公司顾客购买 GEICO 的股票，而他自己也投资 1 万美元在 GEICO 的股票上，这大约是他所有财产的三分之二。然而，许多投资人拒绝了巴菲特的建议。奥玛哈的保险经纪人向巴菲特的父亲抱怨他的儿子竟推荐一家“无人敢当经纪人”的保险公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一度让他感到非常灰心。一年后，巴菲特卖掉手上的 GEICO 股票，赚得 50% 的利润，然后到 1976 年以前都没有再买 GEICO 的股票。

很快，巴菲特就又毫无畏惧地继续向他的委托人推荐保险业股票。他以它盈余的 3 倍，购买堪城人寿的股票；他在伯克希尔的有价证券投资组合里，拥有马萨诸塞州损害赔偿暨人寿保险公司。1967 年，他购买国家偿金公司的控股权。在之后的十年中，杰克·林区教导巴菲特如何经营保险公司，这次的经验帮助巴菲特了解保险公司怎样赚钱，这种经验不易从其他地方得到。虽然 GEICO 的财务状况当时危机重重，但巴菲特依然对其很有信心。

二、查看企业历史经营状况是否足够稳定

对于那些背景复杂的企业，巴菲特是从来不碰的。对于那些正因面临难题而苦恼，或者因为先前的计划失败，而打算彻底改变经营方针的企业，巴菲特也一直敬而远之。根据巴菲特的经验，回报率高的企业，通常是那些长期以来都持续提供同样商品和服务的企业。彻底改变公司的本质，会增加犯下重大错误的可能。

巴菲特指出："重大的变革和高额回报率是没有交集的。"但遗憾的是，很多投资者都背道而驰。看到有许多投资人拼命抢购那些正在进行组织变革的企业。巴菲特说："基于某些不可理解的原因，投资人往往被一些企业将来可能带来的好处的假象所迷惑，而忽略了眼前的企业现实。"

巴菲特认为，把气力花在以合理的价位购买绩优的企业，远比以较低的价格购买经营困难的企业更为划算。巴菲特解释说："查理和我还没有学会如何处理难以应付的企业。我们学会的只是去避开它们。我们之所以能够成功，并不是因为我们有能力清除所有的障碍，而在于我们专注地寻找可以跨越的障碍。"

巴菲特告诉伯克希尔公司的股东们，他第一次和《华盛顿邮报》公司有财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务上的关联，是在他 13 岁的时候，当时他的父亲在国会服务，他做送报生就专门送《华盛顿邮报》和《时代前锋报》。很明显，巴菲特非常了解报纸丰富的历史，他认为《新闻周刊》是一个可以预测其未来的企业。他也很快就知道了公司电视台的表现。多年来，《华盛顿邮报》公司一直报道他们广播部门主要的绩效。巴菲特根据他本身的经验和企业成功的历史判断，他相信这家企业拥有一贯优良的营运历史，未来的表现将可预期。

当巴菲特收购 GEICO 时，很多人的第一反应可能都认为巴菲特违背了他关于企业稳定经营史的原则；很明显，GEICO 的营运在 1975 年和 1976 年完全不具备一致性。当伯恩成为 GEICO 总经理的时候，巴菲特说，他的工作目标是使企业起死回生。但是巴菲特以前提及起死回生是一件非常困难的事。那么该如何解释伯克希尔对 GEICO 的购买行为？更重要的是，巴菲特认为 GEICO 还未被危机击垮，只是受创而已。它在提供低价、无中间代理的保险商品上所具有的特许权仍然是独一无二的。而且，GEICO 还有机遇，市场上仍然存在着小心谨慎的群体，公司仍为他们提供保险需求来赚取利润；在价格基础上，GEICO 一定可以打败它的竞争者。十年来，GEICO 将资金投注在其竞争优势上，并为它的股东赚取了丰厚的利润，巴菲特认为这些优点仍然存在。GEICO 在 20 世纪 70 年代所遭遇的困境，与其是否还保有市场上的特许权毫无关系，而是因为业务以及财务上的问题使企业误入歧途。即使没有任何资产净值，GEICO 还是非常值钱，因为它的特许权依然存在。

三、企业的未来发展状况是否前景良好

依照巴菲特所说的，经济市场是由一小群有特许权的团体和一个较大的商品型企业团体所组成，后者中大多数是不值得投资的。他将小部分拥有特许权的团体，定义成是提供商品和服务的企业，而这些商品和服务的特点是有旺盛的消费需求、无近似替代性产品和不受法律规范的。因为具有这些特色，使得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有特许权的经销商可以持续提高其产品和服务的价格，而不用害怕失去市场占有率或销售量会减少。

通常的情形是，有特许权的经销商甚至在供过于求以及产能未完全利用的情况下，也能提高商品的价格。像这样的价格变动能力是此类经销商的重要特征之一。这使得它们获得较高的资本投资回报率。另一个重要的特征是，有特许权的经销商拥有大量的经济商誉，这使得它们有较高的耐力去承受通货膨胀所带来的影响。

而大多数商品型企业（商品型企业是商品没有品牌，消费者采购标准是价格和品质）所提供的商品多半大同小异，竞争者之间也没有太大的差别。尽管有庞大的广告预算，要有效地区别这些产品的差异仍然极为困难。

通常而言，商品型企业的回报率都不高，而且“最有可能是获利不易的企业”。既然产品基本上没有什么不同，他们只能在价格上互相较量。除此之外，也只有在商品供应紧缩的时候能够赚钱。巴菲特指出，决定商品型企业长期获利能力的关键，是供应紧缩年数和供应充足年数的比值。然而，这个比值通常都很小。巴菲特开玩笑地说，伯克希尔纺织部门的最近一个供应紧缩时期，总共只持续了“那天早晨最美好的一段时光”。

决定商品型企业长期获利能力的关键，是供应紧缩年数和供应充足年数的比值。然而，这个比值通常都很小。

巴菲特在分析完企业的经济特性后，接着判断企业在竞争上的优势和劣势。他透露说：“我所喜欢的企业，一定具有我所能了解，并且认定它能够持续长久的经济优势。”

大部分拥有特许权的经销商，也都拥有经济上的优势。这些优势体现在：

◎ 他们拥有随时抬高价格以及在投资资本上赚取高额利润的能力；

◎ 他们能够在经济不景气的时候生存。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，最好的情况莫过于经营不善还能够获得高额回报。他说："特许权经销商能够容忍经营不善的失误。不当的管理会减少特许权经销商的获利能力，但不至于造成致命的伤害。"

但特许权经销商也有劣势，他们最大的劣势就是他们无法保证他们的价值不会永远不变。他们的成功不可避免地会吸引其他业者进入市场，竞争将会跟着发生。替代性的产品跟着出现，各家商品之间的差异性也就愈来愈小。在这段竞争期间，经销商将逐渐地退化成巴菲特所说的"弱势特许权经销商"，然后进一步成为"强势的一般企业"。最后，曾经拥有无限潜力的特许权经销商，会萎缩成为一般性的商品企业。当这样的情形发生的时候，良好的经营管理能力的价值和重要性将大为提升。特许权经销商可以在不当的经营管理下生存，一般的商品性企业却不能。

全美大约有 1700 份报纸，其中有将近 1600 份报纸是没有直接竞争对手的。几乎所有的报纸业主都认为，他们每年之所以能赚得超乎预期的利润，是因为他们的报纸具有一定的新闻品质。巴菲特说事实上就算是三流的报纸，如果它是城镇里唯一的报纸，也能赚到足够的利润。不可否认，一份高品质的报纸会有较大的市场渗透力，但他解释说即使是一份平凡的报纸，由于它可以将消息传播开来，所以对大众也是很重要的。城镇里的每个企业、每个房屋卖主或任何一个人，只要想将信息让大众知道，都需要报纸的宣传来达到目的。巴菲特相信拥有一份报纸，就好像从城镇里每一个想制作报纸广告的企业中，独占刊登广告权一样。

报纸除了一些独占特性外，也有很高的经济商誉价值。巴菲特指出，发行报纸所需要的费用很少，所以能轻易地将销售量转成利润。即使报社增添昂贵的计算机辅助印刷机，或编辑部增添电子系统，支出的费用也能很快地借固定工资成本的减少而补偿回来。报纸也比较容易提高售价，因此，能从投下的资本上产生高于一般企业的报酬，以减少通货膨胀造成的伤害。根据巴菲特的判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断，一家典型的报社可以将报纸的售价加倍，而仍然保有90%的读者，就像《今日美国》一样。

巴菲特收购美国广播公司的股票，也是看中该公司非同一般的美好前景。广播公司和广播网都有高于产业平均值的前景。在很多相同的因素下，它们像报纸一样打出了不少经济上的商誉。一旦广播电台建立起来，投资和营运所需要的资金并不多，而且根本没有存货投资。电影和电视节目的购置费用，可以在广告收入进账之后再支付。通常而言，广播公司的投资回报都会高于产业平均值，而且赚得的现金也都超过企业营运所需的费用。

广播网和播送者所谓的风险，主要包括政府的规范、不断更新进步的技术和瞬息万变的广告经费。政府单位可以拒绝公司广播执照更新的申请，但是这种情况极少发生。在1985年，有线电视节目对它们还不具很大的威胁性，虽然有一些人收看有线电视台，但大部分人仍然喜欢看无线电视网的节目。另外，在20世纪80年代，用在非必要性支出的消费品上的广告费用大幅上升，为了让更多的观众看到他们的广告，广告商仍然必须依靠无线电视网。因此，巴菲特断定，无线电视网、广播公司和报纸都具有非常美好的市场前景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：科学评估企业的内在价值

给企业估价，既是一门艺术，也是一门科学。

价格是你将付出的，价值是你将得到的。在决定购买一只股票时，就要对其内在价值进行评估。但没有任何公式能够准确地用来计算股票的内在价值，所以你必须了解你要买的股票背后的企业。

内在价值是一个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。巴菲特给内在价值下了一个简单的定义："它是一家企业在其存续期间可以产生的现金流量的贴现值。"

但巴菲特同时也强调："内在价值的计算并非如此简单。正如我们定义的那样，内在价值是估计值，而不是精确值，而且它还是在利率变化或者对未来现金流的预测修正时必须相应改变的估计值。此外，两个人根据完全相同的一组事实进行估值，几乎总是不可避免地得出至少是略有不同的内在价值的估计值，即使对于我和查理来说也同样如此。这正是我们从不对外公布我们对内在价值的估计值的一个原因。"

巴菲特坦诚地承认："查理和我都承认，我们只是对于估计一小部分股票的内在价值还有点自信，但这也只限于一个价值区间，而决非那些貌似精确实为谬误的数字。"

在进行投资决策时，巴菲特是如何评估一家企业的内在价值的呢？

一、通过阅读企业财务报告，可以提高预测能力

至于如何阅读以及怎样通过阅读企业财务报告来获取投资的信息，请参见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前文“从阅读中获取投资信息”。

二、看企业的长期历史经营记录是否稳定

> 要想正确评估一家企业的价值，你应该预测企业从现在开始的长期现金流量，再用一个适当的贴现率进行贴现，这正是价值评估的正确方法。

在1988年伯克希尔公司的股东大会上，巴菲特在谈到价值评估时说：“要想正确评估一家企业的价值，你应该预测企业从现在开始的长期现金流量，再用一个适当的贴现率进行贴现，这正是价值评估的正确方法。但问题在于你对未来现金流量预测有多大把握。一些企业的未来现金流量容易预测，例如，自来水厂的现金流量就比建筑企业容易预测多了。我们总是只关注于那些未来现金流量容易预测的企业。”

巴菲特强调，企业业务的长期稳定性非常重要。他说：“经验显示，经营盈利能力最好的企业，经常是那些现在的经营方式与5年前甚至10年前几乎完全相同的企业。当然管理层决不能过于自满。企业总是不断有机会进一步改善服务、产品线、生产技术等，这些机会自然要好好把握。但是，一家企业如果经常发生重大变化，就可能会因此导致重大投资决策失误。推而广之，在一块动荡不安的经济土地之上，不太可能形成一座固若金汤的城堡似的经济特许权，而这样的经济特许权正是企业持续取得超额利润的关键因素。”

在伯克希尔公司1982年及其后续的年报中，巴菲特数次重申自己喜欢的企业的标准之一，是具备“经证明的持续盈利能力”，因为巴菲特从来不对预测未来收益感兴趣。

“查理提醒我注意，伟大企业的优点在于其巨大的盈利增长能力。但只有在我对此可以非常确定的情况下我才会行动。不要像得克萨斯器械公司或者宝丽来公司，它们的收益增长能力只不过是一种假象。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的老师本杰明·格雷厄姆指出：估值越是依赖于对未来的预期，与过去的表现结果联系越少，就越容易导致错误的计算结果和严重的失误。其估值大部分来源于未来业绩预测结果，这种业绩增长预测显著高于历史业绩水平。

企业盈利能力的正确预测做法应当是，根据真实的、并且经过合理调整的企业历史收益记录，计算长期平均收益，以此为基础推断分析企业未来可持续的盈利能力。计算平均收益时必须包括相当长的年份，因为长期的、持续和重复的收益记录总要比短暂的收益记录更能说明企业可持续盈利能力。

在实践中，巴菲特主要采取股东权益回报率和账面价值增长率两个指标来分析企业的长期经营记录。

1. **股东权益回报率**

巴菲特认为，衡量企业价值增值能力的最好指标是股东权益回报率。他说：“对企业经营管理业绩的最佳衡量标准，是取得较高的营业用权益资本收益率（没有不合理的财务杠杆、会计操纵等），而不是每股收益的增加。我们认为，如果管理层和金融分析师们将最关注的焦点不是放在每股收益及其年度变化上的话，企业股东，以及社会公众就能更好地理解企业的经营情况。”

为了证明持续盈利能力是优秀企业的真正衡量标准，巴菲特搬出了 1988 年《财富》杂志的数据。“根据《财富》杂志在 1988 年出版的投资者手册，在全美 500 大制造业与 500 大服务业中，只有 6 家企业过去 10 年的股东权益回报率超过 30%，最高的一家也不过只有 40.2%……在 1977 年至 1986 年间，总计 1000 家中只有 25 家能够达到业绩优异的双重标准：连续 10 年平均股东权益回报率达到 20%，且没有一年低于 15%。这些超级明星企业同时也是股票市场上的超级明星，在所有的 25 家中有 24 家的表现超越标准普尔 500 指数。”

2. **账面价值增长率**

一家企业若能持续不断地以一种较快的速度来提高每股盈利，那么就相应会导致每股账面价值以一个较高的速度增长。在长期内，账面价值的增长必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导致企业的内在价值及股票价格按照相应的速度增长。

在伯克希尔公司1996年的年报中，巴菲特说："虽然账面价值不能说明全部问题，但我们还是要给大家报告伯克希尔公司的账面价值，因为至今账面价值仍然是对伯克希尔公司内在价值大致的跟踪方法，尽管少报了很多。换句话说，在任何一个年度里，账面价值的变化比率很可能会合乎逻辑地与当年内在价值的变化比率非常接近。"

在任何一个年度里，账面价值的变化比率很可能会合乎逻辑地与当年内在价值的变化比率非常接近。

美国股市100年来的实证研究也表明，股票价格与净资产比率围绕其长期平均值波动。其最显著的表现"Q"的长期稳定性。"Q"是诺贝尔经济学奖获得者詹姆斯·托宾于1969年提出的，指公司股票市场价值与公司净资产价值的比率，或者公司每股股票市场价格与每股净资产价值的比率。

在《有关长期股票回报率的好消息与坏消息》这篇论文中，作者罗伯逊和赖特用100年来美国股市的统计数据进行的统计检验表明"Q"的平均值具有令人惊奇的长期稳定性，"Q"值呈现出明显的均值回归，即尽管短期内"Q"会偏离其长期平均值，但长期内会向其平均值回归。

因为每股盈利极容易受很多因素的影响，企业管理层可以采用多种合法的会计手段来操纵盈利。因此，每股盈利通常并不一定能准确地反映出企业价值创造能力。而账面价值的变化则相对稳定，不易受到众多因素的影响。因此，巴菲特将账面价值的变化，尤其是账面价值在长期内的稳定增长，作为判断一家企业未来是否能够稳定经营的重要指标。

三、未来现金流预测越保守，保值越可靠

鉴于企业未来长期现金流量的数量和时间通常无法准确预测，巴菲特认为**只能进行保守的预测，而且只是在偶然的情况下，少数企业的股价才会低于对其未来现金流量最保守估计而计算出来最保守的内在价值。**

巴菲特说："……可惜的是，虽然伊索的估值公式非常简单，第三个变量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即利率也非常简单，但要想给出未来现金流量出现的时间和数量这两个变量的具体数值却是一项非常困难的任务。想要使用这两个变量的精确值事实上是非常愚蠢的，找出它们可能的区间范围才是一个更好的办法。通常情况下，对这两个变量的估计结果往往是一个很大的区间范围，以至于根本得不出什么有用的结论。但在某些偶然情况下，即使对未来树林中可能出现的小鸟数量进行最保守的估计，也会发现价格相对于价值太低了。我们把这个现象称之为无效树丛理论。可以肯定的是，投资者要想得出一个证据充分的正确结论，需要对企业经营情况有大致的了解，并且需要具备独立思考的能力。但是，投资者既不需要具备什么出众的才能，也不需要具备超人的直觉。另一个极端，有很多时候，即使是最聪明的投资者，都没有办法提出小鸟确实会出现的证据，即使是在最宽松的假设下仍是如此，这种不确定性在考察新成立企业或是快速变化的产业时经常发生。在这种不确定的情况下，任何投资都属于投机。"

巴菲特接着说："在伯克希尔公司，我们从来没有试图要从无数个其价值未经证实的企业中挑出几个幸运的胜利者，我们根本没有聪明到这种程度，对此我们很有自知之明。相反，我们试着运用伊索寓言中提出的具有 2600 年悠久历史的公式，寻找那些我们有合理的信心来确定有多少只小鸟在树林中以及它们何时会出现的企业。（或许以后我的孙子可能会把这个公式改为一个敞篷车上的女孩胜过五个电话簿上的女孩。）显然，我们永远不可能精准地预测一家企业现金流入与流出的确切时间及精确数量，所以，我们试着进行保守的预测，同时集中于那些经营中意外事件不太可能会为股东带来灾难性恐慌的产业中。即便如此，我们还是常常犯错，大家可能还记得我本人就曾经自称是相当熟悉集邮、纺织、制鞋以及二流百货公司等产业的家伙。"

综上所述，投资者在决定购买一只股票时，一定要对其内在价值进行评估。如何评估一家企业的内在价值呢？如果你没有更科学的方法，不妨参考巴菲特的做法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8课

选股策略：向投资大师学选股

如果你一生中找到三个杰出的企业，你就会变得非常富有。

——巴菲特

在投资这一行20年的从业经验使我确信，任何一位普普通通的业余投资者只要动用3%的智力，所选股票的投资回报就能超过华尔街投资专家的平均业绩水平，即使不能超过这些专家，起码也会同样出色。

——彼得·林奇

你应该这样选股：如果你决定不管行业是否景气都打算长期持有一只股票，那么你就应该选择一家税前利润率相对较高的公司；如果你打算在行业成功复苏阶段持有一只股票，你应该选择一家税前利润率相对较低的公司。

——彼得·林奇

当有机会获利时，千万不要畏缩不前。当你对一笔交易有把握时，给对方致命一击，即做对还不够，要尽可能多地获取。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

威廉·奥尼尔：风靡华尔街的 CANSLIM 选股策略

威廉·奥尼尔是美国最负盛名的成长型投资大师，是华尔街最顶尖的资深投资人。他白手起家，30 岁时就买下纽约证券交易所席位，并在洛杉矶创办专业投资机构——奥尼尔公司。现在，他是全球数百位基金经理人的投资顾问。过去 10 多年，他的股票投资年平均报酬率为 40%。

在 1962 年至 1963 年间，奥尼尔开始研究美国股票史上涨幅最大股票所具有的特性，研究出著名的 CANSLIM 选股投资法则，他以 CANSLIM 的方法进行实际投资，创下在 26 个月内大赚 20 倍的纪录。

威廉·奥尼尔说："其实我与大多数投资人一样，是从订阅一些有关股市投资的专业刊物开始，之后才正式踏入股市的。我发现这些刊物所介绍的投资方式并不十分有效，比如购买低价股票的策略，其实并不能降低风险。"

1956 年，奥尼尔研究了一些股市成功人士的投资之道。他发现，当时柴弗斯基金（DreyfusFund）是一个小型的基金，其所管理的资金大约只有 1500 万美元，但在发起人杰克·柴弗斯的经营下，该基金的投资报酬率却是其他竞争对手的两倍。于是奥尼尔设法拿到该基金的季报，研究其投资方法。奥尼尔发现柴弗斯基金所投资的 100 种股票，其买进时机都是在该股票创新高价的时候。奥尼尔从这项研究中获得一项重大发现，那就是——要购买上涨潜力非凡的股票，不一定要选择价格已经跌到接近谷底的股票。有时，创新高价的股票前景可能更是无可限量。

于是，奥尼尔又花费很多时间研究过去几年表现最优异的股票，以及这些股票启动前的共同特点。他不仅研究这些股票的本益比，还设计出一套观察个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股表现的模式。

他把这套方法定义为一个模式，即 CANSLIM。它是尚未发动大涨势的潜在优秀股票所独具的特质，充分理解这些特质，就有机会把握这些股票大涨之前的投资契机。

C——股票每季每股收益

奥尼尔研究发现，表现优异的股票在飙涨之前，其每股盈余通常要比前一年同期水准增加 20%。但奥尼尔经常发现有很多投资，甚至基金经理人，都会买一些每股季盈余与前一年同期水准相差无几的股票，其实这类股票基本欠缺上涨的动力。因此，奥尼尔选股的第一条基本原则，就是要选择每股季盈余比前一年同季盈余要高出至少 20% ~50% 的股票。

> 奥尼尔选股的第一条基本原则，就是要选择每股季盈余比前一年同季盈余要高出至少 20% ~50% 的股票。

A——年度每股收益成长性

那些最值得购买的好股票，应在过去的几年间，每股收益年度复合成长率达 25% ~50%，甚至 100% 以上。根据奥尼尔的统计，所有飙升股票在启动时的每股收益年度复合成长率平均为 24%，中间值则是 21%。一只好股票必须是年度每股收益成长与最近几季每股收益同步成长。因此，选股的第二条基本原则是，选择每股年盈余高于前一年水准的股票。

> 选择每股年盈余高于前一年水准的股票。

N——新业务、新管理层、股价新高

公司出现新气象，是股价大涨的前兆。它可能是一项促成营业收入增加及盈余加速成长的重要新商品或服务；或是过去数年内，公司管理层换上新血液；或发生一些与公司本身产业有关的事件。在 1953 年到 1993 年，美国股市能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大涨的股票超过95%出现这种情况。

大部分投资者都不敢买创出新高的股票，反而热衷于逢低抢进越跌越多的股票。根据奥尼尔的研究，在以前数次股市的行情循环里，创新高的股票更易于再创出高价。买进股票的最佳时机是在股票突破盘整期之初，但千万不要等到股价已涨过突破价5%～10%后，才蹒跚进场。如果股价走势能在盘整区中转强，并向上接近或穿越整理上限，则更值得投资。

> 买入一只大部分投资者刚开始都认为有些贵的股票，然后等待股票涨到让那些投资人都想买这只股票时，再卖出该股获利了结。

聪明的投资者总会这样：买入一只大部分投资者刚开始都认为有些贵的股票，然后等待股票涨到让那些投资人都想买这只股票时，再卖出该股获利了结。

S——流通股本小

一般来说，股本较小的股票，相对更具大涨潜力。通常而言，股本小的股票流动性较差，股价波动情况会比较激烈，倾向于暴涨暴跌，但最具潜力的股票通常在这些中小型成长股上。过去40年，对所有飙升股的研究显示，95%的公司盈余成长及股价表现，最高峰均出现在实收股份少于2500万股的公司中，流通股本越少越好，易于被大资金操纵，显然更易于大涨。

L——领导股

通常，大部分人都倾向于购买自己喜欢并熟悉的股票。但心仪的股票未必是当时市场最活跃的领导股，如果投资者只因习惯而投资这些股票，结局就无法预料了。记住，股市赢家的法则永远是：不买落后股，不买同情股，全心全意抓住领导股。当然，在使用此法前，首先要确认股票是在一个横向底部形态，而且股价向

> 不买落后股，不买同情股，全心全意抓住领导股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上突破后上升尚未超过 5%～10%，以避免追进一只涨得过高的股票。

具体到相对强弱度指数 RSI，领导股通常不小于 70，在 1953 年至 1993 年间，每年股价表现最好的 500 只美国上市股票，在真正大涨之时的平均 RSI 为 87。股市中马太效应特别明显，强者恒强、弱者恒弱是永恒的规律，一旦大盘跌势结束，最先反弹回升创新高的股票，几乎肯定是领导股。因此，投资者除非按兵不动，要买就应该去买领导股。

I——有大机构关照

一般来说，股票需求必须扩大到相当程度，才能刺激股票供给需求，而最大的股票需求来自大投资机构。但一只股票若是赢得太多投资机构的关照，将会出现大投资机构争相抢进、买过头的现象，一旦公司或大盘出现这种情况，届时竞相卖出的压力将是非常可怕的。

光清楚有多少大投资机构买进某一只股票并不那么重要，最重要的是了解操作水准较佳的大投资机构的持股多少。最适合投资者买进的股票，应是当前数家大投资机构所认同的业绩良好的股票。

M——大势走向

投资者可以根据前 6 项标准选择一批股票，但一旦看错大盘，这些股票约有七八成将随势沉落，惨遭损失而出场。因此，投资者必须有一套简易而有效的方法来判断大盘处于多头行情还是空头行情。研判大盘走向最好的方法就是掌握股市每日价格与成交量的变化。

通常来说，市场头部形态的出现，会有如下几种形式。

◎ 市场上涨到一个新高度，但成交量较低，说明在这个价格高度股票的需求量不大，此上涨易受挫，不具可持续性；

◎ 成交量猛冲几天，但等到每次收盘之后，却发现股票指数几乎没涨或很少上涨；

◎ 原来发动牛市的领涨股票，开始突破下跌；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ ADL指标（每天上涨股票家数和下跌股票家数的差值），如股票指数平均线发生背驰；

◎ 银行加息。

在股市中，完全符合上述原则的股票仅占少数，而其中也只有2%的股票可成为飙升股，但有的涨幅能超过一倍，足以弥补由于选股不当造成的损失。投资者所要做的是，买进选中的股票，订下准备止损的价位，比如设定7%～8%为止损底线。

奥尼尔比较偏好圆弧形底、双底及长时间横盘后创新高的股票，此类股票成为黑马的可能性更大。

奥尼尔对股票的买卖时机进行了总结，并制定了35条买卖准则来指导自己的操作行为。

1. 买对股票就已为卖出成功奠定了一半的基础。投资者若在适当时机买进刚从形态中向上突破的股票，而且在不超过买点太高的价位追进或加码，多半可以不受日后修正拉升所影响。因为真正会飙涨的股票，很少会回落到正确买点的8%之下。

2. 在买进股票之后，要仔细研判多头行情里出现的大卖单。这些大卖单可能很短暂、很不一致地出现，而且与以往的成交量相比也不算太大。但最强的股票此时可能出现一或数周较强卖压，应当从全盘来看每日股价与成交量的变化，不要被正常拉升吓出持股。

3. 股票若从底部向上冲出之后，某一天股价收盘涨幅较前几天快速，这时必须加倍小心。一般来说，这是已经到达或非常接近顶点的迹象。

4. 行情的最顶点，常常发生在成交量最大的那一天。

5. 若股票向上疾奔2或3周（8～12个交易日），赶紧卖掉股票。这就是所谓的攀顶（喷出）走势。

6. 若因股票分割（比较接近股票大幅除权）而大幅上涨1或2周（一般上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨 25% 或 30%，有时可达 50%），就可以卖掉。若股票从形态中向上突破，又宣布要股票分割，就应该卖出此股票了。

7. 大户应在市场买主愿意接受股票时卖出持股。因此，若股价涨起而这时好消息也已发布出来，要开始考虑卖出。

8. 低量新高意味着股票需求暂时退去，卖压可能马上紧接而来。

9. 股票涨高之后，若是量很大，但却不再涨了，可能是有大户在开始出货。

10. 在股价顶部，好几天日线都出现上影线（连续多天收盘于最低价）。

11. 当行情变得火热，人人都认为股票还会再涨时，要赶快卖掉。

当所有人都很乐观，开始鼓吹亲朋好友买股票时，其实这些人只能嘴上煽动他人，自己却无法再将行情向上推升，此时最好赶快卖掉股票。相反，当别人对行情没把握时买入股票，然后在大家一股脑儿看好行情时就可获利入袋。

12. 若股票从底部快速涨升一段后，出现跳空涨升，表示行情可能已经接近顶点。

13. 若一只股票崩落数天还未能反弹，就要果断卖掉此股。

14. 若股票以几周时间向上推升一段，后来却全部跌光涨幅，建议卖掉此股。

15. 季盈余的成长速度如果明显减慢或连续一季衰退，说明情况不妙，应当卖出。

16. 若同类股中另一重要标的走得很差，就应当考虑卖出此股。

17. 小心只因谣言或坏消息而卖出股票，它们一般只能造成短线冲击，而谣言时常是用来清洗余额的幌子。

18. 避免在相对低价区域卖股，比如价格低于主要价格支撑区。

19. 如果没在涨升阶段提早卖出股票，也要在初跌时杀出。第一次下跌后，一些股票会出现反弹行情。

20. 一只股票从高点回落 8% 左右时，有时可以检查该股票此一小波的涨升、顶点、拉回来判断行情是否已经结束，或只是一个正常 8% ~12% 的修正。若是从高点大幅回落 12% ~15%，此时就应该考虑卖出该股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

21. 若一只股票已经涨了一段，突然出现涨升以来最大的单日跌幅，可以考虑卖出。当然，此时还需要配合其他指标发出卖出信号来进行佐证。

22. 当看到高点附近出现大量卖出，下一次的回升则显示量能萎缩、价涨势弱，或只持续几天，应该在弱势反弹的第二、三天就卖出此股。这是趋势线及支撑区在跌破之前的最后一次卖出良机。

23. 若周末股价以大成交量收在主要趋势线之下，或跌落在主要价格支撑区，卖掉此股是明智的选择。

24. 在股票开始跌势时，价格上涨的天数会少于下跌的天数。

25. 静待大盘扭转点的第二次确认，不可因股价变得便宜了就急着买回。

26. 从上次错误的卖出经验中学习。把过去的买卖点绘在图上，当成自己的检讨分析。

27. 在股票明显卖出以前尽快出清。在跌破主要支撑价位之后再卖股，是很不明智的做法。这时，停损卖压齐出，行情反而可能反弹起来让空头出手。

28. 若股价到达股价轨道上限，应该卖出股票（轨道上下限各以连接股价最高及最低点而成）。股价冲过轨道上限通常适合卖股。

29. 当股票从底部三、四段涨升并整理再创新高后，应当卖出。因为股票市场里的第三次涨升，每个人都可以预见，行情恐怕也就很有限。

30. 从松散的形态中涨起来并不可靠，应在创新高时卖出股票。

31. 股票的形态若很弱，多数的日股价是在形态下半部，而且是在 200 天移动平均线之下，则应在该股创新高时卖出股票。

32. 股票若以过去 5 年来的最大周量向下收低，应当卖出股票。

33. 有些股票可在 200 天移动平均线上 70% ~100% 时卖出。

34. 一只股票在经过长期涨升之后，若是 200 天移动平均线开始向下转折，应考虑卖出。

35. 当一只股票在刻度 1 ~99 的相对价格强度降到 70 之下时，应当卖掉此股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：步步为营选牛股

彼得·林奇在购入股票前会做哪些工作？遵循什么步骤？很多投资者都对此抱有极大的兴趣。

通过分析彼得·林奇选股的步骤，投资者可以获得有效的分析与研究方法，从而可以进行正确选股。投资股票与做别的事情相同，做什么、怎么做，都要事先计划好每一步应该怎么走。

毋庸置疑，麦哲伦基金获得的巨大成功和彼得·林奇成功选股有着密切关系。彼得·林奇选股都是基于长期持有的一个信念，由于从长远来看，公司经营的好坏和股价高低是存在直接联系的，这时就需要在选股时极其认真并辅以非常大的耐心，把这项基础工作做好。

大致来说，购入前的选股是为交易做准备的条件，即便是在机构投资者中也存在股票池，很多机构直接规定没进入股票池的股票不能交易。可见事前选股是非常重要的。个人投资者更应谨慎地对待选股工作。在彼得·林奇看来，选股既是艺术，又是科学。这不但需要丰富的市场经验与灵感，同时也要有科学方法的支持。

一、收集信息并加以筛选

（一）对投资信息引起足够重视

彼得·林奇认为，收集与筛选信息是投资前要做的基础性工作，全面而准确的信息可以为投资者正确选股提供帮助。投资信息既包括宏观方面的信息，如社会政治、经济和金融状况等信息；也包括微观方面的信息，如上市公司经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营状况信息、股市交易与价格信息以及证券管理信息等。信息的重要性有目共睹，不注重信息收集与筛选的投资决策相当于赌博，所有投资者都应该对投资信息引起足够重视。

> 不注重信息收集与筛选的投资决策相当于赌博，所有投资者都应该对投资信息引起足够重视。

为了收集各方面信息，彼得·林奇聘请了两个助手，他们各自负责收集华尔街的信息、出席各种会议与走访所关注的上市公司。

在《战胜华尔街》中，彼得·林奇提到，当一个财经节目主持人问林奇有什么“成功的秘密”时，他将自己的投资业绩归功于勤奋：1 年内走访 200 家上市公司，翻阅 700 份年度报告。他认为投资的成功是 99% 的汗水加 1% 的天才。

在收集和处理投资信息方面，彼得·林奇的确是非常勤奋的。作为一名出色的基金经理，林奇每一天都要处理数不清的信息，再从这大量的信息中寻找对于选股与决策有用的信息。正是由于重视信息，才让彼得·林奇的投资屡屡成功。他的很多成功投资都是源于对身边信息的认真关注，无论是好消息还是坏消息，不论信息来自什么地方，都对他发现新的投资主意有所帮助。

对股票投资者而言，信息就像水对鱼一样重要。大致说来，信息的重要性作用体现在以下几点。

◎ 在股票市场中，投资都是基于收集到的信息做出投资决策的，信息是投资的基础。

◎ 投资者在选择股票的过程中，信息的收集与分析所占据的时间也是最多的，而这也正体现了信息的重要性。

◎ 机构投资者的优势一方面体现在专业投资经理的储备；另一方面也体现在对有效信息获取的优势上——事实上这也是专业投资经理的一个最显著的优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多投资者之所以会取得成功，就是由于他们对相关股票信息的及时掌握，在收集到大量信息后，经过整理与分析，投资者能够判断这些信息可能对股票或股票市场产生的影响。在这个基础上，利用已经掌握的信息，做出自己认为尽可能正确的投资决策。

（二）收集信息的途径

针对自己的投资目标或者风险控制目标，投资者可以有选择性地收集各种信息，收集的途径主要有：各类新闻媒体（电视、广播电台、报纸以及网络等）、证券交易所、上市公司、证券中介机构以及其他非正式渠道等。

对彼得·林奇而言，他有许多获得投资信息的途径，总结起来主要有以下几条途径。

1. 从经纪人或者专业人员身上获取

彼得·林奇曾经说：“你并非唯一听到这些信息的人，许许多多的读者或者听众也听到了一样的信息。如果你并不抗拒明牌，你也许会像采用你叔叔的意见一样也听听他们的意见，当然这些专家下过一定的功夫研究过，比起你叔叔所讲的‘它看上去似乎要开始涨了’的传言要可靠很多。问题是当这个专家改变观点的时候，你却不清楚，除非他再次回到节目说明而你恰巧也在看，不然，你也许始终会持股不放，根本不清楚那个专家对你所持有的那只股票早就不看好了。”

每年彼得·林奇要听取大概上百个经纪人的各种消息和建议，天天根据助手的信息提示，根据实际需要就一定的主题和经纪人进行专题沟通。投资者也同样在各种媒体上看到或者听到许多专家或者经纪人的观点，这些专家包括投资顾问、投资经理、政府官员以及经济学家。彼得·林奇对从这种途径得到的信息采取了一种客观的态度。

投资者需要注意的是，在听取经纪人或者其他专家的意见时，并不表示一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定就要采纳。听取并不等于相信，这两者并不矛盾。个人投资者并不像专业投资者在投资方面那样有见识，受过很好专业财经训练的人在许多方面要明显比个人投资者更为专业，而个人投资者在某些方面也会明显比专业人士更具优势，这是由其职业、家庭或住址带来的优势。为了选择想要投资的股票，投资者深入研究上市公司内部，挖掘其内在价值，如此就不会轻易盲从或误判其他人的建议。必须牢记，**掌握更多信息，其实只是为了更好地进行投资决策。**

2. 从上市公司获取

彼得·林奇十分重视及早掌握上市公司的信息，他主要是从下面这两个方面着手的。

（1）询问公司领导对竞争对手的看法

了解公司的基本信息除了与公司谈话外，另外就是询问管理者对竞争对手的看法。这时，在询问过程中一家上市公司的管理者若对竞争对手进行百般诋毁，这时价值不大，这种人之常情也是可以理解的。但上市公司的管理者若对竞争对手十分赞赏，投资者就应该注意这种情况。这将可能会给投资者创造另一个投资机会——这家上市公司的竞争对手不妨多加关注。

（2）探听公司内部员工买入自己企业股票的行为

投资大师彼得·林奇非常关注上市公司内部管理者及员工购买本公司股票的行为，这是一个最直接的信号。毕竟投资是为了盈利，内部人员要比外部人更为了解自己的公司，也更加清楚公司的一些变化。彼得·林奇以为，若内部管理人员买入了自己公司的股票，则应该是有一个非常充分的为自己挣钱的理由，当然不包括为了偿还账款等被动卖出的行为。

3. 同行从业人员

有时证券行业的人员也有许多有价值的信息，彼得·林奇也非常重视从同行那里获得有效信息。在他的眼中，同业中的成功投资家都有一些正式或者非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正式的交流与论坛，大家都可把这个当做平台来交流一些投资方面的思想从而受益。这种精英的聚会并非个人投资者能够参与的。但给个人投资者的一个启发就是要关注这类论坛的观点与谈话，从一些专家谈话、论坛以及采访背后挖掘有用的信息与思想。

（三）不要在乎股价波动

某种意义而言，股价波动是最没有技术含量的信息。彼得·林奇曾公开表示：**“无论你采取哪种方式挑选股票投资基金，最终是否成功取决于一种能力，就是具有不理会环境的压力而坚持到投资成功的能力；决定投资者命运的并非头脑而是耐力。敏感的投资者，不论他如何聪慧，常常经受不住命运的不经意打击，从而被逐出市场。”**

在彼得·林奇眼中，股价是投资者可以找到的最没有价值的信息，但又是最容易找到的信息，随意打开一个软件就可以看到股票价格与价格的波动。彼得·林奇认为，聪明的投资者应该忽视股票市场的价格涨跌。而关注对和股票价格波动直接有关的技术分析的观点，他非常直接地表达了自己的看法，“一直以来，我都是技术厌恶者。我自己的经验表明，成功的投资者都是不追赶潮流的人。其实，我所了解的绝大部分著名的投资者（首当其冲的就是巴菲特）都对技术不感冒，他们从不购买自己不熟悉情况的企业股票，当然我也不例外”。

二、调查研究

在股票投资的过程中，调查研究是十分重要的一个环节，缺少了这个环节的投资是欠缺投资基础的。

彼得·林奇一直认为，只靠标有股价的图表是无法做出科学投资的，对上市企业进行深入调查研究才能令投资决策更加稳健。

（一）调查研究非常重要

彼得·林奇每年都要走访很多他感兴趣的上市公司，并根据走访记录的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况与自己的分析进行投资决策，通过到上市公司所在地进行现场调查，从而捕捉到了很多大牛股。

在找到合适的投资机会时，很多股票投资大师毫不犹豫地进行大量购买的行动魄力就来源于他们的调查研究。彼得·林奇投资股票既不相信市场预测，也不相信技术分析，他认为勤奋是投资成功的关键，而勤奋就体现在调查研究上。在彼得·林奇眼中，任何一种股票研究起来都要花几个小时，包括阅读年报与季报以及给公司打电话熟悉情况等。

（二）调查研究的方法

那么，投资者应该如何进行调查研究呢?

1. 收集并研究资料

投资者要认真收集有关上市公司的各种资料，最好是 5 年以上的，当然公司若上市时间短，就从上市的时间开始收集。**这些资料包括上市公司介绍、媒体对于上市公司的相关报道、券商或者基金公司的研究报告、年度报告与季度报告以及公司业务发展的介绍等。**对公司调查研究的第一步就是要先熟悉资料。

2. 进行实地考察

调研的核心是实地考察，一切前期分析与总结都需要在实地考察过程中去逐一核实与再判断。这个过程包括在上市公司以及重要项目的现场查看、和公司职员与管理层谈话了解情况、向其竞争对手了解情况以及和当地政府沟通等。通过这些工作落实一些疑问。在这个过程中，你应该像一个记者做采访一样。

在考察过程中，需要注意的几个问题如下。

◎ 要和投资者关系处（国内一般是证券营业部）的人员处理好人际关系。

◎ 在询问问题时注意这些人员所用的修饰词，例如“一般”、“稍微强一些”等。

◎ 参观公司总部与项目，与想象中的样子比对一下，看是否出乎意料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 培养观察企业的习惯，对细节问题尤其要留心观察。

3. 调研过程中要注意的内容

◎ 上市公司的基本情况，如行业情况、主营业务范围，经营状况、兼营业务与经营状态等。

◎ 主导产品市场占有的份额及分布区域、销售方式、公司产品的发展前景及市场估计、技术水平、竞争对手的地位等。

◎ 募集资金的投向、分配及应用，特别是重大项目投资、完工与使用情况、可能带来的盈利增长以及募集资金投入项目的市场状况。

◎ 其他方面：如上市公司的管理人员与企业员工的整体素质与水平、公司财务管理水平、成本控制能力、其他机构关注的程度、当前股东的变化以及股票价格的波动情况等。

通过调研上市公司，获得其最新动态，并依据最新的调研结果分析其盈利增长的可能性，进一步科学评估股票价值，并和现在市场价格相比较，分析其溢价或者折价的程度。

在证券市场上，一些聪明的投资者经过调查研究之后常常会率先在股价低迷时进入，等到上市公司盈利超出预期、项目产生盈利或者资产重组时，它的股票会得到市场的广泛认可，这种认可的结果就是股价上升。

4. 定期核查

所谓定期核查公司情况，是指每隔一段时间（几周或几个月）就再次核查公司的情况，这也是调查研究工作的一部分。核查的内容具体包括研读最新财务报告与分析报告、询问多方面的人员调整收益预期、公司的产品销售情况怎样、有没有新产品问世以及现在企业发展的动力是什么等。

彼得·林奇指出，调研工作的有效开展，往往需要机构强有力的支持，不然的话，将会碰到许多尴尬。如果情况许可，比如说上市公司在当地，或有亲戚朋友在上市公司工作等，去实地考察一下最好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、市盈率和其他财务指标的运用

财务分析是投资者需要特别注意的内容，这是投资者进行投资最基础的工作，也是最重要的内容之一。能够像机构投资者那样进行详尽现场调查的个体投资者非常少，所以对公司的财务报告进行认真分析与研读就显得尤为关键。通过财务分析，投资者能依据上市公司的经营状况、成长性与发展计划等相对地来判断在当前市场价格下股票的投资价值。

对于财务分析这项工作，彼得·林奇本人一直给予充分的重视，并积累了大量的经验和心得。他认为，“既要搞清楚公司正在怎样促进企业的繁荣，保持发展势头，也要看看会出现什么样的好事情，也就是所谓的‘正戏’”。

> 既要搞清楚公司正在怎样促进企业的繁荣，保持发展势头，也要看看会出现什么样的好事情，也就是所谓的“正戏”。

那么，投资者应该怎样研究财务报告、怎样挖掘隐蔽性资产、怎样看待市盈率以及其他财务指标呢?

（一）怎样研究财务报告

研究财务报告是投资者购买一家公司股票的前提。受基本分析大师格雷厄姆的影响，彼得·林奇始终十分重视研究财务报告。他经常根据公司财务报告中的信息去搜寻被低估了的公司，当然原因就是公司提供的财务信息显示公司真实资产大大超过账面资产，甚至是市场价格。

大致说来，财务报告主要包括如下几方面的内容。

◎ 重要提示：公司董事会对该报告的认可情况、会计师审计意见等。

◎ 公司基本情况简介。

◎ 会计数据与业务数据摘要：投资者需特别留意主营业务收入、净利润、总资产等重要数据的摘录。此外，还要多加注意以表格中的数据为基础依照财务分析理论计算出的各主要财务指标，如每股收益、净资产收益率、每股现金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流等。

◎ 股本变动与股东情况：包括股份的构成与变动情况、大股东持股情况、股东总人数的变化等。

◎ 董事、监事与企业高级管理者情况。

◎ 董事会报告：包括报告期内整体经营情况的讨论和分析、主营业务分行业或产品情况表、主营业务分地区情况表等。

◎ 重要事项：包括收购资产、出售资产、重大担保、关联债券债务往来、委托理财、承诺事项履行情况、重大诉讼仲裁事项等。

◎ 监事会报告。

◎ 财务报告：包括资产负债表、利润表、现金流量表以及报表附注等。

一份财务包括有如此多的内容，投资者是无法把所有上市公司的这些报告逐一研究完的，那么应该怎样进行研究呢?

1. 首先看最重要的东西，把握公司的可持续性

对公司的财务报告，彼得·林奇的观点是，“许多年度报告的命运都是被塞进废纸篓。这不足为奇。封面与彩色印张上的内容还能够看懂，却没有什么价值，后面附的数字仿佛是天书，却又非常重要”。因此，他常常**拿到财务报告以后，就直接找到“印在较差纸张上的资产负债表”，他认为这些信息才是最重要的，里面也许就隐藏着投资者最想知道的财务信息。**

彼得·林奇认为，通过资产与债务的迅速比较，能基本判断出公司财务地位的强弱。合理的资产负债表反映了公司是在扩张还是陷入了困境，假如公司的财务报告显示现金增加，债务减少，就说明企业在发展；相反，那就说明企业发展迟缓或者正在衰退。有一个简单的方法能通过资产负债表来判断公司是不是会倒闭，就是用现金减去长期债务，如果有净现金，那么无论发生什么事情它都不会倒闭；在这里彼得·林奇认为可以假设用存货以及其他固定资产来抵销短期债务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司若在可持续经营方面负债过高，账面价值的可靠程度就会有一定的下降，从而会在一个事件突然发生时影响公司的经营。这就又牵涉账面价值与真实价值的衡量问题。投资者需要牢记的是，当看到财务报告时，第一个要判断的就是该公司是否会有倒闭的危险。

2. 在年度之间、行业之间进行比较，把握公司的成长性

只有将一家公司各方面的指标（包括负债率）与同行业的平均水平相比较，才能进行更客观的评价。由于公司所处的领域不同，一些财务报表的特点也就不同，例如，行业增长性常常会影响公司的增长，公司除非通过兼并来扩大规模；零售行业的回款方式和其他行业相比是不同的，应收账款明显会多一些。在比较时，既要将行业与公司的年平均增长率相比较；此外，还要纵向地比较公司各年度的增长率，这样投资者就能看到公司在行业中的地位与经营的改善情况，并通过比较得到公司成长性的数据。

3. 关注和公司资产重组有关的重大事项带来的影响

重大事件包括许多内容，如股东变化、行业增长带来的公司业绩大幅增长与资产重组等。投资者要关注的主要是资产重组。资产重组是资本市场恒久不变的主题，是资本市场优化资源配置的一种形式。一般有两种情况，一是上市公司为加强主业或者谋求多样化经营而主动收购或者出售资产或者股权，这样包括控股股东的优质资产注入等；二是上市公司因为境况窘迫而被别的公司收购，这也涉及因为控股股东的改变而带来的资产注入与盈利能力提高的预期。

> 资产重组是资本市场恒久不变的主题，是资本市场优化资源配置的一种形式。

投资者应该针对不同的情况，进行具体分析，主要是看交易的核心资产的质量，进入资产远远优于出去资产时，这种重组就是良性的。大多数上市公司都会有相关的资产重组行为，通过这类的资产重组，维持收益的持续增长，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对这种事件投资者的把握愈大，就愈能从中获益。

4. 公司业绩增长的持续性

在关注公司业绩增长的同时，投资者也要关心这种业绩增长的持续性。上市公司业绩持续增长主要有这样几个方面：主营业务规模的持续扩大、新项目的注入、公司优异的品牌让公司业务发展超过了行业平均水平以及良好的成本控制水平等。

需要提醒投资者的是，你不仅要关注业绩增长的持续性，更要关注短期收益带来公司业绩暴增的二级市场炒作，在没有把握的情况下，投资者要尽量避开这种炒作。每年一些上市公司都会有由于售出资产、投资收益以及资源产品价格的短期上涨带来业绩的暴增，可是由于这些情况下的业绩增长并不具有持续性，因此公司业绩就欠缺后续动力。一些公司甚至在其他非业务收益暴增的同时，主营业务下降或者处于停滞状态，这时市场炒作给投资者带来的风险将大大超出了获得的收益。

> 你不仅要关注业绩增长的持续性，更要关注短期收益带来公司业绩暴增的二级市场炒作，在没有把握的情况下，投资者要尽量避开这种炒作。

5. 其他方面

如企业的发展规划、企业资产重组的期望、股东持股情况、企业项目进展情况、募集资金情况以及是否能带来盈利的新资产或者项目等。

6. 彼得·林奇的诀窍

彼得·林奇曾提到过一个省劲儿的方法，就是直接看相关中介机构做好的资料。

通常来讲，主营业务收入、净利润同比增长幅度愈大，意味着上市公司获利能力愈强与公司成长性愈好；每股收益、每股净资产愈大，意味着股东的价值愈高，带来的投资回报率高，投资安全有保障。反之则相反。

当然，省劲儿的方法背后就是太过相信他人的总结，可能这些中介公司也有他们未发现的隐患或机会呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）隐蔽性资产的发现

> 隐蔽性资产是指那些账面价值没有实际价值高的那部分资产，而投资者需要做的工作就是判断实际价值，当挖掘出来隐蔽性资产时，可能正是投资者大赚一笔的时候。

通常而言，隐蔽性资产是指那些账面价值没有实际价值高的那部分资产，而投资者需要做的工作就是判断实际价值，当挖掘出来隐蔽性资产时，可能正是投资者大赚一笔的时候。

投资大师彼得·林奇就十分注重挖掘公司的隐蔽性资产。彼得·林奇认为，在不同的行业中，就算处于亏损状态的公司都会存在隐蔽性资产。具体来说，大致有如下几种情况。

1. 拥有大量土地储备的企业

作为一种稀缺资源，土地，特别是大城市的土地，从世界范围来讲其价值都是逐步上升的。彼得·林奇在对企业进行价值评估时，土地常常是一项不可忽视的十分重要的项目。10年前如果取得土地资源的话，取得时的账面价值和现有价值相比基本就能够忽略不计了，因为土地价值的大幅上涨带来巨额的溢价收益。

2. 拥有资源性产品的企业

此类企业包括拥有林业、矿产、石油以及其他资源性产品的企业，通常来讲在账面上只记录一部分资产。如一家企业的石油在地下保存了50年，那么该企业记录的只是50年前存货的价值，它的当前实际价值已上涨了好多倍。

3. 企业商誉

大致来说，商誉主要包括企业品牌、特许权价值、牌照价值与其他无形资产价值等。

彼得·林奇认为，商誉是企业的一项重要无形资产，这会让企业实际价值大增。但这种无形资产的价值，通常会被人们所忽略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买股票时，假定就是我们自己要买下这家企业，我们愿意付出多少钱。彼得·林奇认为，投资时，投资者不仅要考虑公司的固定资产与流动资产、无形资产，还要考虑进入这个行业从事业务并获取客户资源的开销。更加需要引起投资者重视的是，伴随企业的发展这些商誉的价值会持续地增长，一般会变得更为值钱。

当一项许可性的牌照停止颁发或者审核更加严格时，不论在哪个行业，以前进入这个行业持有经营牌照的无形资产都会得到升值，例如电视频道资源与金融类公司的资源。也许一家企业所有的投资只是 1 个亿，可由于具有某种进入性审核很严的资格后，价值可就不是 1 个亿了，甚至是 10 个亿，这需要具体看获得这种资格的难易程度与能够带来的稳定的现金流。通常而言，这点适用于那些有一定门槛、竞争还不充分的行业和领域。

除了无形资产许可性牌照是一种隐蔽性资产外，企业的品牌价值也是另外一项价值不菲的隐蔽性资产。这点并不一定在账面上全部体现，甚至是没有体现的。只有在真正交易时进行评估，才会正式提出这些问题。这些无形资产能为企业发展带来稳定的现金流，具有非常大的价值。另外，一些拥有很多网点的连锁企业，其无形资产的价值就是这些网点所覆盖的客户资源网络，毫无疑问，这样的企业也存有巨大的隐蔽性资产。

4. 参股或控股的子公司内部资产的价值

彼得·林奇认为，如果一家企业有参股或者控股子公司，在这种情况下也常有一些发现隐蔽资产的机会。这个隐蔽性资产的机会在于获取子公司股权时价值相当低，但过一段时间后，子公司因为经营比较好或在资产市场上市，股权收益大幅增加常常会给投资者带来发现隐蔽性资产的机会。

（三）市盈率的应用

在股票投资过程中，市盈率是常用的一个概念，它是指股票价格和每股收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益的比。例如，一只股票的价格为20美元，每股收益是1美元，那么市盈率就是20倍。彼得·林奇在分析企业时很注重市盈率应用，他认为市盈率就是增长率，如上面的例子这家企业的增长率是20%，若其市盈率低于增长率，那么投资的机会就来了；相反，如果市盈率高于增长率，则情况就可能不妙。

在实际操作中，投资者面对成长性高的股票可以配合较高的市盈率来评估股票价格，成长性差的股票则市盈率也就需要相应低一点。在现在的投资市场中，通过研究市盈率在很长时期中的表现能够检验市场是否存在泡沫的问题。当一家企业年增长率达到30%，收益稳定，并且业务发展正常时，目前假如给30倍市盈率来估计价格，那么两年以后就只为18倍左右，因此市盈率是一个相对动态的概念。

> 分析一家公司的市盈率时，肯定要比较同行业平均水平。要客观分析市盈率高低的原因，到底是由于企业成长性的问题还是其他因素。

彼得·林奇指出，分析一家公司的市盈率时，肯定要比较同行业平均水平。要客观分析市盈率高低的原因，到底是由于企业成长性的问题还是其他因素。林奇认为，理想的目标是具有垄断性的企业并且市盈率又比行业平均水平低的企业。如果股票价格上涨得过快过高，市盈率太高的话，投资者就要根据该企业几年的成长性注意价格的高估了。

（四）其他相关指标

1. 企业的规模

在一定程度上，投资也受企业规模大小的影响。通常来讲，规模愈大的企业涨得愈缓慢，幅度也会很小。规模愈大的企业业绩也愈稳定，持续给投资者带来的长期收益也愈可观。

根据彼得·林奇的投资经验，投资者要想赚大钱，通常来讲投资一些小规模的成长性公司更容易达到此目标。对大企业而言，在一个良性发展的市场里，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假如买入的价格合适，在 5 到 6 年内涨 2 倍是有可能的，但想在 2 年内涨 4 倍则基本是不太可能的。

为何小公司更容易获得“赚钱效应”呢？主要是因为小公司比大企业有更大的成长潜力、更易扩张规模、收益的额外收入或者补偿会带来每股收益的大幅增加、股价的攀升并不需要过多的资金以及管理灵活等。

当然，对小规模的公司进行投资，也会面临其他一些问题：资金实力不足、承受风险能力脆弱、主营业务发展具有一定局限性以及公司治理结构不合理等。

2. 投资者的预期收益

投资者要想对上市公司的未来收益进行预测与估计是一个非常大的难题，彼得·林奇也承认这一点。但我们发现身边有许多人都在做这项工作，随手拿起一本财经杂志就能看到一些预测数据。这并不表示人们的这种收益预测有很大的准确性，只说明了一种对收益预测的习惯。

所有的投资者都希望看到自己所投资股票的上市公司收益增加，每只股票价格中都包含着人们对股票升值的希望。但对收益的预测受到许多不确定因素的影响，能预测到收益的股票常常表现一般，而那些预测不到或者预测错误的股票却大幅上涨。

那么对未来的收益投资者如何有一个合理的预期呢？对这个问题彼得·林奇采取了保守的策略，他认为既然投资者难以预测未来的收益，那么最起码能够知道企业的工作计划是怎样增加收益的。一般而言，企业增加收益的方式有五种：提高价格、降低成本、注入优质资产、提高已有市场占有率、开拓新市场等。若企业采取了上述方式，投资者的确能提前证明这些方式对公司提高收益有效，那么就能预计股价的上涨，因为如此做会增加收益。但是这也要看股票价格在最近的 1 到 2 个月内的上涨幅度。

3. 销售比例

在彼得·林奇看来，销售比例主要是指一种产品对一家上市公司意味着什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么，这种产品所占的销售比例是多少。实际上这就是一个和规模有关的问题。对小公司而言一种十分畅销的商品意义非常重大，假如它是整个公司销售收入的90%，并且销量依然在增长，那么它的畅销会带给公司非常大的收益，并将会直接体现在每只股票的收益上。

4. 现金状况

现金状况主要是指一家企业在销售商品、提供劳务、购买商品、接受劳务、对外出资与支付税收等活动中的现金流动情况，这也反映了业务的现金收支情况。现金收入高于支出时现金流才为正，也就是说，正的现金流就是自由现金流，这也就表示公司销售正常、投资获得了收益以及支出下降等。通常来讲，最终评价一家上市公司现金状况的方法是看每股占有现金流状况，即每股现金流量，现金愈多，每股占有的愈多，那么公司价值也就愈大，企业抵抗风险的能力也愈强。应该说现金流是公司的生命之本，它对于企业的重要性就像血液对于人体一样。只有血液充足并且流动顺畅人体才会健康，企业也一样，企业健康成长靠的是良性循环的现金流。

最终评价一家上市公司现金状况的方法是看每股占有现金流状况，即每股现金流量，现金愈多，每股占有的愈多，那么公司价值也就愈大，企业抵抗风险的能力也愈强。

投资者应像彼得·林奇一样经常检查所购企业的现金情况，且将这种研究工作当做常规工作的一部分。伴随企业的现金愈积愈多，市场上就会出现许多猜测，好多企业主要是通过以下渠道来分流现金的：回购企业的股份，提高每股价值；收购子公司资产；收购与兼并其他企业；分配部分给投资者；进行一些股权投资等。

5. 债务因素

有一个问题投资者需要特别关注，那就是上市公司的债务问题。在资产负债表中，投资者可以直接看到这项内容，包括长期负债（长期借款、应付债券以及长期应付款）与流动负债（短期借款、应付票据、应付账款及预收账款以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及 1 年内到期的负债等）。

对财力雄厚的企业而言，负债和资产相比所占的比例非常少，但若有财务困境的话，那么情况可能就恰恰相反。企业破产就是指企业不能如期偿还债务，所以就像彼得·林奇所说的那样——债务决定企业生死。**有两类企业的债务要引起特别注意：第一类是陷入困境的企业；第二类是刚刚成立的企业。**假如这两类企业的债务太过庞大，对投资而言风险就会增大许多，并且也会增加不确定因素，这样会威胁到企业的生存。

要从多方面看待负债问题，若一家企业负债过高，那么风险太大，而负债过低，也缺乏成长性。通常意义上，在控制适度的负债规模下，一家企业能够获得更快更好的发展，特别是在行业宏观形势向好、上市公司自身的积累不能满足本身扩张的需要时更加需要运用负债这一财务杠杆来获得发展。

大致说来，投资者可以从以下几方面来观察上市公司债务情况的分析。

（1）观察债务来源

通常，上市公司的债务主要来源于银行经营性贷款、承担担保连带责任、应付账款、预收账款与资产重组等几个渠道。分析不同来源的债务是理解上市公司债务情况的基础。银行的贷款要看其贷款的回报率能不能大于银行的利率，担保连带责任要看其相关企业的经营情况，应付账款是市场的一种信用，预收账款过大时就要看企业的经营能不能按期交货与相关交易的可能性。

（2）分析该行业负债情况

上市公司的负债不是独立的，有时是因企业规模迅速扩张的需要，有时是行业迅速增长带来的一个结果。分析一家上市公司的负债情况，需要看其所在行业的平均负债情况与增长地位。

（3）分析债务的用途

投资者需要了解上市公司是不是将借来的钱用于有更高收益的项目上，并且项目能一直产生盈利。这样就表示暂时的借钱投资会带给公司更好的发展机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会与业绩期望。但若是用在发工资或者投资一些无关紧要的项目上，这时投资者可要慎重了。

（4）判断债务重组带来的机会

这是一个非常有意思的话题。债务重组常常是资产重组的一个前提条件。在债务重组的过程中剥离债务，以一个相当低的价格偿还债务（或许是 1 折，或许是 3 折，总而言之要比实际债务少得多），最后剩下一个净资产来迎接重组方。通常而言，投资者需要对此类的重组机会给予关注。

6. 关注增长率

前面已经说过，彼得・林奇一直关注公司的增长，这也是他在做投资决策的重要依据。彼得・林奇认为，增长不可以混同于简单的扩大规模，而更要注重本质上的增长，比如开发有稳定市场利润率更高的产品、降低成本、提高价格与市场占有率的有效上升。

7. 股息

在谈到股息时，彼得・林奇曾说："一般投资者都愿意买入支付股息的股票，对于不支付股息的股票不怎么愿意购买。"他也相信现金愈是充足的上市公司给投资者分发股息的可能性也就愈大。股息包括现金股息与股票股息，针对市场中各种的形式，分别称为"分红"、"派现"、"转增"、"送股"等，这些都是股息的内容。

关于股息，有的投资者同意分股息，也有的不同意分股息。（1）同意公司支付股息的原因是：公司会将多余的钱浪费在一些无关紧要的项目上，在现实中这也常常发生，并且许多公司没有将多余的钱用于主营方面。若公司支付股息的话能在一定程度上预防公司股票价格的下跌，一只股票价格是 10 美元的股票，若支付 1 美元股息的话，持有这只股票的人股票成本就下降了 1 美元，有 10% 的收益。（2）不同意公司支付股息的原因是：不支付股息（这里不包括股票股息）的小公司也许会发展得更快，因为相对来说这些公司更需要资金来扩张业务。同时公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行股票的一个原因就是为了筹集资金，而不需要向银行贷款。

8. 存货

存货是一个非常有意义的财务指标，彼得·林奇分析股票的时候也会注意公司财务报告中存货的变化。在公司年度报告中，通常会有专门介绍关于存货的一部分，投资者可以从中知道企业存货的价值和变化情况。

那么，投资者应该怎样分析存货呢？下面几条一定要多加注意。

（1）存货价值的不同由行业的特点来决定。在技术更新飞快的行业中，如计算机、电视机以及手机厂商，有过多存货就是反常的，是一个不好的信号。因为伴随技术的发展，这些存货会贬值很快，甚至被市场直接淘汰。而一些愈放愈值钱的存货就不同，如珠宝、古画这些物品是愈放价值就愈高，若一家上市公司有许多如此存货的话，也给我们带来了对隐蔽性资产挖掘的机会。

（2）对存货的变化与原因进行分析，然后综合判断。在面对上市公司存货发生很大的变化时，首先要分析原因，是由于产品质量、销售、市场，还是由于自愿性的囤积行为。在这个基础上，挖掘存货的内在价值，是升值还是贬值的可能性大。在正常情况下，存货的变化幅度不应过大，规模过大的话常常是有一些特殊的需要，投资者对此一定要探明究竟。

（3）某些资源类公司囤积资源类产品。这类存货通常会带来大幅的收益增长，假如一家公司在资源类产品上涨前进行了囤积的话，那么即使会负面影响本期业绩，但常常会带来下期业绩的大幅增长。投资者主要关注的应是矿产类、农业类以及房地产类上市公司的这类行为，当然有时并非故意的行为。这也为发现隐蔽性资产提供了机会。

（4）对很多行业而言，存货的周转情况是一个相当敏感的指标，它直接影响到一个企业的正常营运。彼得·林奇曾说："每次我看公司年度报告的时候，总是看它的存货是不是愈来愈多。对零售商与经销商而言，愈积愈多的库存并非是好现象。一旦存货比销售的增长速度快，那就非常危险。"在许多财务因素中，存货是彼得·林奇重点提到的 10 个指标中的一个，可见他对存货问题是非常重视的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：久经考验的黄金选股法则

在长期的投资实践中，巴菲特总结出了一套极为有效的黄金选股法则。大致说来，巴菲特的选股法则，主要有以下几点。

一、选择“过桥收费”型企业进行投资

在选股时，巴菲特喜欢选择那些具有“过桥收费”特征的卓越企业。什么样的企业才算得上是绩效卓越的“过桥收费”企业呢？巴菲特指出，这类企业通常表现为三种形态。

第一种：生产使用率很高且耐久性较短的产品的企业

能够生产使用率很高且耐久性较短的产品的企业，因为这些多半是耳熟能详的消费性品牌，所以商家都必须经销这些商品以维持基本的营业量。

相对于如可口可乐公司一类的制造商而言，一般的经销商（如超市）借着压低进货价格，赚取买卖价格间的差价创造利润。如果有许多制造商，则经销商可货比三家，找最低价的产品进货。然而，如果某产品只有一家制造商时，经销商就没有杀价的空间，因此价格优势属于此类制造商所有，换言之，这一类的制造商通常都会有较高的利润空间。

另外，需要注意的是，当很多经销商需要同一种产品，而又只有一家生产商供应货源时，经销商彼此会产生价格竞争的情况。因此，不同的经销商虽然削价竞争，但制造商仍对所有的商店收取相同的价格。故价格竞争损失的是经销商的利润而非制造商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业生产使用率很高，耐久性又短的产品，这些多半是耳熟能详的消费性品牌。事实上，这就是“过桥收费”的概念。消费者需要一个独特品牌的产品，如果经销商要赚取利润，就必须满足消费者的需要。关键就在只有一家制造商，也就是说只有一座桥，如果经销商想要品牌产品，就必须付给制造商“通行费”。生产商的广告吸引顾客购买广告中的商品，因此经销商无法以便宜商品取代。这些经销商变成了“收费桥”的守门人，让生产商保证他们的获利。由于这些产品有的是一次消费，有些是可使用一段时间，生产商和守门人都可以预期利润将源源不断。此外，巴菲特也有兴趣拥有有品牌的消费性产品。

企业生产使用率很高，耐久性又短的产品，这些多半是耳熟能详的消费性品牌。

第二种：能够提供重复性服务的传播事业

能提供重复性服务的传播事业，也是生产商必须利用来说服消费者购买其产品的工具。

巴菲特指出，传播媒体也是比较典型的“过桥收费”型公司。在以前，为了推销产品，生产商必须让推销人员挨家挨户去直销，但随着收音机、电视、报纸及高度分众的专业杂志的出现，生产商只需要在合适的媒体上作适当的广告，就可以让广大消费者知道该产品。生产商发觉利用这些媒体告知消费者的方式十分管用，增加了销售与获利。最后，广告成了商家间竞争的战场，每年这些消费性产品的大生产商花在宣传产品上的广告费高达数亿美元。

但大量的广告宣传其实也有某种程度的风险，因为商家在经过一段时间后发现，他们如过河卒子毫无回头路可走，因为太多竞争者都垂涎这块大饼，随时蠢蠢欲动要抢攻市场。

因此，巴菲特发现广告形成“桥梁”概念而联系生产商与潜在消费者，生产商为了创造需求必须做广告，我们也可以称这样的广告为“收费桥”。这座“收费桥”让广告代理商、杂志发行人、报纸及全世界的电信网路等获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在三大电视网垄断市场的时候，每一家电视网都赚得盆满钵满。见此情形，巴菲特就开始投资美国广播公司，结果获利丰厚。

报业的状况也差不多。一个大小适中的城市有一份当地报纸，该报获利颇高，如果增加一位竞争者则可能两者都无法做好，《水牛城晚报》就是巴菲特所经历的实例。当有一个竞争者加入时，两者获利充其量只是一般水准，但当竞争者退出，《水牛城晚报》又成为所有商家刊登广告的唯一重要平面媒体。因此，它是生产商与经销商过河唯一的桥梁，即使收取高昂的“过桥费”，也不用担心客户流失。

分享这种成果的，还有世界级的广告代理商。这些代理商在全世界许多国家代理相同品牌的广告，其获利受惠于该品牌行销全球的优势。如果这些跨国企业的其中一个要在全球推出新宣传活动，就必须利用像大众互动这样的广告代理商，这家全世界第二大广告公司，则将成为消费者的“收费桥”，而这个跨国企业必须通过大众互动公司过河。这可用来解释，巴菲特为什么会大举投资大众互动广告公司（占其17%的股份）。

第三种：能够提供一般大众与企业持续需要的重复消费服务的企业

巴菲特指出，服务和产品一样，也会产生“收费桥”利润。这里所说的服务，可以由非工会人员提供，他们拥有专业领域的技术，被聘用在需要的基础上。这些“收费桥”的服务主要包括：杀虫公司、专业清洁公司、佣人服务及除草服务，等等。罗林公司（Rollins）就是欧肯公司（Orkin）的母公司，罗林是全世界最大的杀虫公司，该公司也提供家庭及企业安全管理服务。我们都知道在报税时节，布拉克公司可以提供填税单服务。这些专业服务性公司的股价，通常都有非常高的投资回报率。

信用卡行业也属于巴菲特所说的“过桥费”领域，其中包括已投资的美国运通卡公司。每一次用户使用这些卡的时候，发卡公司会向用户所消费的公司收取刷卡费用，如果没有在付款期限缴刷卡消费金额，就会被发卡公司罚款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些数以百万计的、看似“毛毛雨”一样的小笔交易，构成了信用卡业的“过桥费”利基。

不难看出，这些企业获利的关键，就在于它们能够提供必需的服务，且提供训练精良的人力，而每一笔支出又不算太大。此外，这些企业的管理是在工作需求下调派员工，因此没有闲置人力。比如，企业用 8 美元一小时聘请一位安全人员，经过几小时的训练，然后收取接受服务者每小时 25 美元的费用，而当工作一旦结束，企业则自动辞退员工且不需付费。同时，这些企业不需要花费太多资金及精力用于提升及研发产品上，而且可以把盈余直接用来扩充企业的营运、现金方式配发股利或在市场买回自家股票。所以，选择投资这种类型的企业，往往能够获得高额回报。

这些企业获利的关键，就在于它们能够提供必需的服务，且提供训练精良的人力，而每一笔支出又不算太大。

二、选择有潜力、有前景的企业

巴菲特认为，发现那些有潜力但还未被承认的企业，发现那些最优异但还未被注意的经营者，然后买他们公司的股票，从他们的卓越表现中分得红利。也就是说，他成功的奥秘在于会把钱投在最有效率的企业和人的身上。在这方面，巴菲特的经典战役是购买了美国捷运股票。捷运公司是美国一家顺应时代潮流的公司。美国已进入了太空时代，没有哪种产品可以如捷运公司那样恰当地代表着现代生活的成就。因为乘飞机旅行已在人们的经济承受范围之中，因此中产阶级开始乘飞机四处旅行，旅行支票已变成了“通行证”。该公司上千万美元的票据在流通，如同货币般被人们欣然接受。到 1963 年时，已经有 1000 万人群持有美国捷运卡，此卡仅仅是 5 年前才引入的工具，刚开始，人们还都认为有必要带着现金去旅游。《时代周刊》宣告“无现金的社会”已来临。一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场革命将要拉开序幕，而捷运公司正是这场革命的导航灯。

然而，麻烦出现了。1963 年 11 月，美国捷运的一个仓库蒙受了巨大诈骗。原来，在一场没有吸引力的普通交易过程中，这个仓库接收了一批罐装菜油。这批货物由庞大的联合原油精炼公司提供，仓库给联合公司开出了收据当做这批所谓的色拉油的凭证，联合公司以这个收据做抵押来获得贷款。后来，联合公司宣布倒闭。债权人抓住公司的抵押品不放。此时，捷运公司发现了问题："进一步调查发现油罐中仅装有少部分的菜油。"其损失高达 1.5 亿美元。

这项损失该由谁来承担呢？联合公司首当其冲，可是它已经倒闭了。捷运的附属机构也已经登记破产。捷运公司自己是不是有责任还无法确定，该公司总裁霍华德·克拉克深深地领悟到对于一个大名登记在旅行支票上的公司而言，公众的信誉高于一切。于是，他毅然将这份债务承担了下来。消息传出后，捷运公司股价由 60 美元迅速直线下跌。以至于有消息说它已面临着无力偿付的风险。

巴菲特对这个事件非常感兴趣，并决定详细了解此事。他专门去走访了牛排屋、银行与旅行社，最后还拜访了销售捷运汇票的超市与药店。他想知道捷运卡是否依然畅通无阻——实地调查是巴菲特最得意的判断股票前景的方法。最后他发现，人们仍然在使用捷运公司的旅行支票做生意。所以，巴菲特判断捷运的境况根本没有表面看上去的那样糟糕，那么，捷运公司股票现在的实值很明显被低估了。因此，当捷运公司股票的价格下跌至 35 美元/股、华尔街的证券商们依然在全力抛售的时候，巴菲特找到了捷运公司总裁克拉克，坦率地说："我愿用 25% 的资产购入您的股票。"

克拉克凝视着眼前这位投资界的新秀问："为什么？难道你不担心自己的财富与声誉化为乌有吗？"

巴菲特坚定地回答道："不！您的勇气与贵公司的产品都令我信心百倍，我坚信任何东西都不能动摇捷运的地位。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克拉克非常激动地握住他的手说："你会是一个好股东！所有此时购入的人都是我们真正的朋友。"

在律师的要求下，巴菲特还出庭为捷运公司做证，高度赞扬了捷运公司的信誉与克拉克的明智。预料当中，当他买入捷运股票之后没多久，捷运成功地渡过了危机，其股价迅速开始回暖，巴菲特和他的合伙公司再次获得巨大的投资利润。

三、选择那些暂时陷入困顿的优秀危机企业

巴菲特认为，巨大的投资机会来自于优秀的企业被不寻常的环境所困，这时会导致这些企业的股票被错误地低估。当这些优秀危机企业需要进行"手术治疗"时，聪明的投资者就会大量买入。

20世纪60年代末，巴菲特在美国运通银行发生色拉油丑闻事件后，出资买下了该银行的股份；20世纪70年代，他又买下了GEICO公司；在20世纪90年代初期，他则买下了威尔斯·法哥银行。

巴菲特为何要买下这些在当时看来前景暗淡无光的企业呢？他牢记格雷厄姆所说的，市场上大多充斥着抢短线进出的投资者，而他们为的是眼前的利益。这是说，如果某企业正处于经营的困境，那么在市场上，这家企业的股价就会下跌。格雷厄姆认为，这是投资者进场做长期投资的好时机。

巴菲特认为，因经济大环境不景气而引起股价的波动，事实上正好是那些以企业主的眼光进行长期投资的投资者的最佳投资时机。

> 因经济大环境不景气而引起股价的波动，事实上正好是那些以企业主的眼光进行长期投资的投资者的最佳投资时机。

在1996年伯克希尔公司的年度报告中，巴菲特指出，市场下跌可以用更低的价格买入股票，所以是好消息。他说："我们面临的挑战是要像我们现金增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长的速度一样不断想出更多的投资主意。因此，股市下跌可能给我们带来很多明显的好处。首先，它有助于降低我们整体收购企业的价格；其次，低迷的股市使我们下属的保险公司更容易以有吸引力的低价格买入卓越企业的股票，包括在我们已经拥有的份额基础上继续增持；最后，我们已经买入其股票的那些卓越企业，如可口可乐、富国银行，会不断回购公司自身的股票，这意味着，他们公司和我们这些股东会因为他们以更便宜的价格回购而受益。大体来说，伯克希尔公司和它的长期股东们从不断下跌的股票市场价格中获得更大的利益。对伯克希尔公司而言，市场下跌反而是重大利好消息。大多数人都是对别人都感兴趣的股票才感兴趣。但没有人对股票感兴趣时，才正是你应该对股票感兴趣的时候。越热门的股票越难赚到钱。只有股市极度低迷，整个经济界普遍悲观时，超级投资回报的投资良机才会出现。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加里·西林：如何寻找与众不同的投资主题

加里·西林在《福布斯》杂志开的专栏已经超过 20 年了。他的远见卓识使他在职业生涯的早期就声名大振。1969 年春天，他是少数几个正确预见到萧条即将在后半年来临的人之一。1973 年，几乎只有他一个人看出了全球正陷入巨大的存货堆积热潮中，随之而来的将是继 1930 年后世界范围内最大的一次萧条。

20 世纪 70 年代后期，当大部分人认为疯狂的通货膨胀会永远持续下去时，西林率先预言美国正在改变的政治氛围会使严重的通货膨胀情形得到缓解，同时也会导致潜在的非常严峻的金融和经济再调整问题，会使投资策略从偏爱有形资产转移到强调股票和债券上去。

从此之后，加里·西林便获得了“反通货膨胀博士”的称号并以预测而闻名。华尔街日报曾经报道说，在预测债券利率的经济学家中，西林的预测记录是最好的。

难能可贵的是，加里·西林一直保持着这个纪录。在几乎无人认同的情况下，他在 1998 年写了一本权威性著作《通货紧缩》，书中精确预言了通货膨胀率将持续下降，最终将达到他认为合理的 1% ~2% 。

加里·西林提倡投资者应该寻找那些大规模的与众不同的投资对象，以此作为增长资产的途径。

> 投资者应该寻找那些大规模的与众不同的投资对象，以此作为自己增长资产的途径。

在寻找投资主题方面，加里·西林拥有独到的眼光。他认为，投资者应该寻找那些大规模的与众不同的投资对象，以此作为自己增长资产的途径。下面就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来看一下西林的经验之谈。

1. 最重要的是如何发现与众不同的投资主题

加里·西林表示，如何找到一个重要的、与众不同的、长期的投资主题，然后贯穿始终，是他在经济咨询和投资理财领域内浸润数十年悟到的最重要的一件事。

2. 投资的目标是为了盈利

加里·西林表示，一个好的投资主题必须要具备能够赚大钱的潜力。这看似理所当然，根本无须说，但很多经济学家却并不这么认为。

很多年前，当那年最后一个季度的GDP数据公布后，一个重要的共同基金和投资顾问公司的总经济师去拜访加里·西林。那人很沮丧，因为他的预测少0.2%。他花了半个小时钻研GDP的各个成分，反复对加里·西林表示自己无法理解为什么自己竟然没赚到钱。这些数据对股票、债券、或其他投资对象可能产生的影响，整个过程中他一句也没提。加里·西林为了让此人回到现实中来，就问他GDP是在哪个市场上交易的，可他的回答仅仅是一个困惑的表情。

预测的精确度反映了预测者在预测时的侧重点。从这个角度来说，这位总经济师并不是独一无二的。《华尔街日报》对经济师们有半年一次的投票调查，研究发现，他们对通货膨胀率在6个月后的预测好过那种认为通货膨胀率不会改变的想法。这还不错，但是，当他们把这些对通货膨胀的预测应用到预测利率时，简直就是一场灾难。若有人与他们对30年期国库券收益变化的预测反向操作，则会收获两位数的投资回报。

3. 光与众不同还不行，还得具有长期性特点

加里·西林强调，一个有效的投资主题还必须是与众不同的。在当前这个可以将信息瞬息传遍世界的时代，众所周知的观点已经被证券市场完全消化了，或者说打折了。若大部分人都预测公司收益整体在某个季度会增长10%，那么即使这个预测到时候兑现了，股票也不会有多大的涨幅。在此情况下，只有当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测会有大幅增长，比如，20% 的增长率时，这个预测的正确性才会有价值。因为当它兑现时，资产的增幅会非常可观。

好的投资主题还具有长期有效的特征，可以为大部分投资者在很多年里带来可观的投资回报。当然，高明的短线交易者能从短期投资上获得很好的收益，但是对于其他人而言，即便想法没错，在市场随意性的波动下也很难实施，大多数时候，投资者还没将想法付诸实践，就已经过时了。比如，对就业情况在某个月会意外疲软的预测十分准确，这可能会刺激国库券价格的上涨。但是，若此后几周的每周失业补助认领远远低于大众所预测的话，那么此盈利也会很快就被抹掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 9 课

抓住买点：把握机会就是把握财富

你要发现你生活与投资的优势所在。当机会来临时，即你对这种优势有充分的把握，你就全力以赴，孤注一掷。

——巴菲特

在我的职业生涯里，曾经看到过很多错误不断，一再遭受重大损失的交易者。尽管他们可能还留有可用资金，但当时机出现时，他们却没有勇气采取行动。在这种情况下，勇气实际上比资本更值钱。

——江恩

平常时间，最好静坐，愈少买卖愈好，永远耐心地等候投资机会的来临。

——罗杰斯

散户的优势在于他没有时间压力，可以仔细思考，等待最好时机。如果要他每个星期或每个月都要买卖股票，他肯定会发疯的。

——彼得·林奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：抓住投资良机，就等于成功了一半

选择好的投资时机是巴菲特最重要的投资技巧之一。他认为，投资艺术其实就是对时机把握的艺术，选择了错误的时机，注定是失败的投资；而抓住了好的时机，就等于成功了一半。

> 投资艺术其实就是对时机把握的艺术，选择了错误的时机，注定是失败的投资；而抓住了好的时机，就等于成功了一半。

我们都知道，巴菲特之所以能够让伯克希尔的资金成倍成倍地大幅增长，多半要归功于他把握投资机会的能力。大多数投资者都很难抵抗诱惑，不断地在股市里抢进抢出。巴菲特认为，买进一家顶尖企业的股票然后长期持有，比起一天到晚在那些不怎么样的股票里忙得焦头烂额要容易得多。他说："投资人总想要买进太多的股票，却不愿意耐心等待一家真正值得投资的好企业。每天抢进抢出不是聪明的方法。……近乎怠惰地按兵不动，正是我一贯的投资风格。"但并没有多少投资者有这种耐心去等待绝佳的投资机会出现而不会轻率地做出投资决定。在具体操作中，这样的投资者少之又少，这也是股市上赔钱的人多而赚钱的人少的原因之一。

很多年前，他说："尽管我们发现什么事都不做才是最困难的一件事，我们还是尽量避免降格以求。"他还笑言："45 年前我看到机会却没什么钱，45 年后我有钱却找不到机会。"

作为有史以来最成功的投资大师，巴菲特在 2003 年的投资表现出对投资时机极强的把握能力。2003 年 4 月，巴菲特成功投资中石油的战役就是经典之战。到 10 月份，中石油以 83% 的涨幅雄踞香港股市涨幅榜第一名，巴菲特在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短短的半年时间内，狂赚了 28 亿港元。

巴菲特之所以能够取得这次成功，是因为他对中石油的内部和外部环境做了详尽的分析，并选择了适当的投资时机。

第一，当时中石油的股价很低，上升空间很大，这是最好的购买时机。

第二，巴菲特对在中国长期投资有信心。他在出手中石油时事先就已经做了周密的部署和详细的考察，其中包括和中石油有关人员接触及研读中石油的财务报告。

中石油主要控股锦州石化、吉林化工、三星石化等多家中国 A 股和 H 股公司。作为中国最大的油气生产商，中石油主要从事石油及天然气的勘探、开发、生产及销售，原油及石油产品的炼制、运输、储存及销售，其他相关石化产品的生产及销售，以及天然气的输送及销售。天然气与管道业务为集团重点发展的业务，并预期成为集团未来盈利增长的动力。近年来，中石油通过一系列收购，稳步拓展海外业务：2002 年收购戴文能源公司于印尼的油气业务；2003 年 4 月 24 日以 6.4 亿元增持印尼加邦区油田 15% 的股权。中石油表现出强劲的发展势头。对于习惯价值投资的巴菲特来说，自然是非常有吸引力的。

第三，巴菲特的投资思想受到了成长型投资家菲利浦·费雪的极大影响。费雪在其代表作《普通的股票和不普通的利润》一书中，指出了投资时机的重要性，以及如何看待和选择投资时机。他说："选择好的时机，买入正确的股票，并长期持有，它们就会创造可观的利润。"这个观点对巴菲特产生了深远的影响。

2003 年以来，困扰全球经济发展的不确定因素很多。美伊战争结束之后，亚洲地区又有"非典"肆虐。巴菲特正是趁市场投资者对此犹疑不定之机，实现了增持中石油的战略意图。在表面上最危险的时候"出手"，充分展示了巴菲特把握投资时机的技巧。

而且巴菲特认为，亚洲是全球经济最活跃的地区，而中国又是这个地区的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济引擎。随着中国经济的快速增长，石化、钢铁、电力等基础性行业将直接受益。而起步较晚的金融服务、汽车等行业也将快速发展。从这个角度上看，只要投资中国就能从中国经济的长期增长趋势中获得丰厚的利润回报。

正是从以上几个方面做出了正确的分析，巴菲特才把握了大好的投资机会，赚得了巨额的财富。

巴菲特认为，要想把握住投资机会，投资者需要精通股票市场的系统理论。20世纪初，美国人查尔斯·道创立有关股票市场研究的系统理论，奠定了市场分析理论的基础，被称为“道氏理论”。

投资者只有了解了市场和企业，掌握了系统理论和技术方法，才能把握投资的时机，才能保证投资的有效性和正确性。

巴菲特认为，投资者只有了解了市场和企业，掌握了系统理论和技术方法，才能把握投资的时机，才能保证投资的有效性和正确性。事实上，他自己也正是通过这种方式成功投资，并获得了巨额财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：洞悉投资机会，把握市场转势的一刻

在资本市场的薄弱环节中寻找投资机会

20世纪90年代初，当时西方的发达国家，大都正处于经济衰退的过程中，而东南亚国家的经济却出现奇迹般的增长，经济实力日益增强，经济前景一片光明。在经济危机爆发之前，东南亚的经济发展模式曾一度是全球各发展中国家纷纷仿效的样板。

东南亚各国也都沾沾自喜，对国家的经济现状非常乐观，为了加快经济增长的步伐，全都纷纷放宽了金融管制，推行金融自由化，以求成为新的世界金融中心。但东南亚各国在经济繁荣的光环下，却忽视了一些非常重要的东西，那就是东南亚各国的经济增长不是基于单位投入产出的增长，而是主要依赖于外延投入的增加。在这样的基础上放宽金融管制，无异于在沙地上盖高楼，将各自的货币没有任何保护地暴露在国际游资面前，非常容易受到来自四面八方的国际游资的冲击。加之经济增长过快，东南亚各国普遍出现了过度投机房地产，高估企业规模以及市场需求等，使发生金融风暴的危险逐日增加。

早在1996年，国际货币基金组织的经济学家莫里斯·戈尔茨坦就曾预言：在东南亚诸国，各国货币正经受着四面八方的冲击，有可能爆发金融风暴。尤其是泰国，危险的因素更多，更容易受到国际游资的冲击，发生金融动荡。但戈尔茨坦的预言并未引起东南亚各国的重视，反而引起反感。东南亚各国仍陶醉于自己所创造的经济奇迹之中。

东南亚各国出现如此巨大的金融漏洞，自然逃不过索罗斯的眼睛。他一直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在等待有利时机，希望能再打一场英格兰式的战役。

1993 年，索罗斯认为马来西亚货币林吉特被低估，决定拿林吉特作为突破口。他联合了一些套头基金经理开始围剿林吉特，但是马来西亚前总理马哈蒂尔却决心维持低币值的林吉特，马哈蒂尔采取了一系列强有力的措施，加强了对本国资本市场的控制，使得索罗斯无机可乘，只好暂且收兵。马来西亚货币林吉特也因此才免遭劫难。但遭此挫折的索罗斯并没有退却，他只是耐心地等待下一次更好的机会。

随着时间的推移，东南亚各国经济过热的迹象越来越突出。各国中央银行采取不断提高银行利率的方法来降低通货膨胀率。这种方法为投资者提供了很多投机的机会。连银行业本身也在大借美元、日元、马克等外币，炒作外币，加入投机者的行列。这造成的严重后果就是各国银行在短期内外债剧增，一旦外国游资迅速流走各国金融市场将会发生让人痛苦不堪的大幅震荡。南亚各国中央银行虽然也意识到这一问题的严重性，但面对开放的市场却显得有些心有余而力不足。其中，以泰国问题最为严重。因为当时泰国在东南亚各国金融市场的自由化程度最高，泰铢紧盯美元，资本进出自由。泰国经济的“泡沫”最多，泰国银行则将外国流入的大量美元贷款移入房地产业，造成供求严重失衡，从而导致银行业大量的呆账、坏账，严重恶化了资产质量。

到了 1997 年的上半年，泰国银行业的坏账据估计高达 310 ~ 350 亿美元。加之借款结构的不合理，更让泰国银行业雪上加霜。泰国银行业的海外借款 95% 属于不到一年的短期借款。

索罗斯正是看准了东南亚资本市场上的这一最薄弱的环节，才决定首先大举袭击泰铢，进而扫荡整个东南亚国家的资本市场。

1997 年 3 月，当泰国中央银行宣布国内很多财务公司和贷款公司存在资产质量不高以及流动资金不足的问题时，索罗斯认为千载难逢的时机已经来到，索罗斯及其他套利基金经理开始大量抛售泰铢，泰国外汇市场立刻波涛汹涌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动荡不安。泰铢一路下滑，到了 5 月份最低跌至 1 美元兑 26.70 铢。泰国中央银行在紧急关头采取各种应急措施，如动用 120 亿美元外汇买入泰铢，提高隔夜拆借利率，限制本国银行的拆借行为等。这些强有力的措施使得索罗斯交易成本骤增，一下子损失了 3 亿美元。但是，只要索罗斯对他原有的理论抱有信心，坚持他的观点正确，他不仅不会平掉原来的头寸，甚至还会增加头寸。3 亿美元的损失根本没有吓退索罗斯，他认为泰国即便使出浑身解数，也抵挡不了他的冲击。可以说，这一战，他是志在必得。

1997 年 6 月下旬，索罗斯筹集了更加庞大的资金，再次向泰铢发起猛烈进攻，各大交易所一片混乱，泰铢狂跌不止，交易商疯狂卖出泰铢，泰国政府动用了 300 亿美元的外汇储备和 150 亿美元的国际贷款企图力挽狂澜，但这区区 450 亿美元的资金相对于无量级的国际游资来说，犹如杯水车薪，根本无济于事。

到了 7 月初，泰国政府由于再也无力与索罗斯抗衡，不得不改变维系了 13 年之久的货币联系汇率制，实行浮动汇率制。泰铢更是狂跌不止，7 月下旬，泰铢已跌至 1 美元兑 32.63 铢的历史最低水平。泰国政府被以索罗斯为首的国际游资一下子卷走了 40 亿美元，很多泰国投资者血本无归。

初战告捷的索罗斯并没有因此满足，他决定席卷整个东南亚，再大干一把。索罗斯飓风很快就扫荡到了印度尼西亚、菲律宾、缅甸、马来西亚等国家。这些国家的货币纷纷大幅贬值，这场扫荡东南亚的索罗斯飓风一举刮去了百亿美元的巨额财富。

这场在亚洲发生的金融风暴还迅速波及到了拉美和东欧及其他亚洲的创汇和证券市场，巴西、波兰、希腊、新加坡等国家和地区的外汇和证券市场也发生了动荡，货币与证券价值纷纷下跌，这些国家和地区的政府也不得不动用国库支持本国货币及证券市场。很多国家简直到了谈“索”色变的地步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从变幻莫测的时局中洞悉投资机会

索罗斯是一个非常精明的投资家，他总是能够从时局中寻找到投资的好机会。1973 年，当埃及和叙利亚大举入侵以色列时，由于以色列的武器装备技术已经过时，以色列遭到重创，付出了血的代价。索罗斯从这场战争联想到美国的武器装备也可能过时，美国国防部有可能会花费巨资用新式武器重新装备军队。于是罗杰斯开始和国防部官员和美国军工企业的承包商进行会谈，会谈的结果使索罗斯和罗杰斯更加确信是一个绝好的投资良机。索罗斯基金开始投资于诺斯罗普公司、联合飞机公司、格拉曼公司、洛克洛德公司等握有大量国防部订货合同的公司股票，这些投资为索罗斯基金带来了巨额利润。

20 世纪 80 年代索罗斯看空美元也是一次经典案例。1985 年，索罗斯敏锐地意识到，美元将贬值，一个绝佳的投资机会就在眼前。1981 年里根入主白宫，开始推行里根经济学，努力维持美元的强势，使美国经济一片欣欣向荣。但索罗斯将这称为“里根大循环”，认为其注定要失败——因为美元的坚挺和实际利率的居高不下，势必削弱赤字政策的刺激效果，并进而削弱美国经济。

就像索罗斯分析的那样，1985 年，美国的出口因美元汇率太高而受阻，进口又因为日本商品的廉价而大增，贸易逆差急剧增加。于是索罗斯开始放空美元，做多日元和马克，手里的日元和马克两种货币的多头仓位高达 8 亿美元。

没过多久，新上任的美国财政部长贝克尔认为美元汇率应该下调，以保护本国工业。9 月 22 日，西方五国的财政部长和中央银行行长在纽约的广场饭店开会。签署了广场协议：通过“更密切的合作”使“非美元货币有秩序地升值”。

在广场协议发表后的第二天，1 美元兑 239 日元就跌至 1 美元兑 222.5 日元，跌幅达到 4.3%。索罗斯一天之内赚了 4000 万美元。到 1987 年 1 月，各西方主要货币对美元的比价平均上升 24% 到 28%。在这次战役中，索罗斯兵不血刃地轻松赚了 1.5 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识别金融泡沫赚大钱

提及“金融泡沫”，许多投资者立即会联想到市场风险、股价暴跌、金融风暴等市场大波动，“金融泡沫”已成为一个让人闻之色变的词汇。

但索罗斯却认为，“金融泡沫”往往会伴随着难得的投资机会，他曾说：**“金融投资过分活跃，市场投机因素大量增加，金融泡沫就会逐渐增多，市场的脆弱性和危险性，自然也将随着投资的进一步活跃而增大。‘泡沫’一旦形成，自然会有破灭的一天，那时金融市场的崩盘在所难免，我们赚大钱的机会也就随之而来。”**

“金融泡沫”在投资市场中随处可见，稍不留神投资失误，则会一路赔到底。因而，令许多投资者困扰的问题是：“金融泡沫”在哪里？如何识别“金融泡沫”？带着这个疑问，让我们学习一下索罗斯的“明眼术”——识别金融“泡沫”，然后再赚大钱。

美国总统里根在 1985 年 8 月份时竞选连任美国总统，他为了自己的政治生涯而精心策划了一系列促进经济发展与加强国防建设的政策。一时间，美国经济一片大好，在纽约、东京与欧洲各主要外汇市场上，美元的兑换比例一度呈全面上扬趋势，就表面上来看，美国的经济呈现出欣欣向荣的前景。在美国经济飞速发展的同时，世界其他各国的经济形势却不容乐观。相比较来说，美国成了投资者的天堂，许多外国投资者沾沾自喜，认为这是百年难得一遇的良机，把大量的资金投入美国金融市场。一时间，美国金融市场一派如日中天的景象，投资者们都认为赚大钱是唾手可得的事。

此时的索罗斯却又成了一个唱反调的角色，索罗斯认为，虽然这是用来刺激美国经济的一种策略，可刺激程度太大，可能会适得其反。他断言：“外资如果依旧持续涌入，美国整体上的对外借贷与负债成本就会增加。与此同时，新的外资进入美国金融市场的成本相对降低，当负债接近成本甚至超过外资来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

源成本时，一些微小的因素就会随时刺破已出现的金融‘泡沫’。”保持冷静与清醒的索罗斯，透过活跃的投资交易，透析市场繁荣景象背后所隐藏的“泡沫”后，开始精心策划投资策略。他做出决定，先从调整股票结构入手，出售那些受里根经济政策刺激而走高的股票，大量购进那些也许不久后就被收购的企业与地产保险公司的股票。然后，趁着美元汇价上升时高价售出，低价兑换正在贬值的日元与马克。把这一切忙完后，他兴奋地对助手说：“我们赚大钱的机会就要来了，现在只需要耐心等待。”

果不其然，不久后，美国财政部长宣布美元开始贬值。1985 年 9 月 7 日，纽约外汇市场一开市，美元兑换日元就开始走低，5 天之后，索罗斯盈利 5000 万美元。9 月 11 日时，兴奋的索罗斯在的交易日记中如此写道：“生平之最，在外汇市场上一周的获利，竟比过去四年的累积亏损还多。”

索罗斯正是凭借“里根大循环”这一战，让金融界人士看到，索罗斯是一个不合常规、但非常会分析和操作的投资者。也正是从那时开始，索罗斯的投资理论开始盛行，并在世界范围内受到推崇。

把握市场转势的一刻

几乎每个投资者都在努力预测市场。估计可能会出现什么大事，预计大势究竟是上升还是下跌，预计一些投资品种价格的升跌。预测得愈准确，就对自己愈有利，估定后，就按照预测大胆进行投资，希望大赚特赚。但是，投资者预测的趋势是不是准确，还需要时间验证，即使侥幸对了，但是所预测的趋势究竟能够持续多长时间，任何人都无法把握。在索罗斯眼中，那个趋势本身并不是最重要的，最重要的是能够找到市势转变的那一刻，这才是最关键的。

索罗斯非常重视寻找股市狂升暴跌的时刻，并在这个紧要关头采取行动。金融市场不稳，价格会有升市的时候，那就是经过一轮暴跌后，促使价格下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的沽售力量已尽，就转向升市，并且紧接着有机会狂升。然而，物极必反，当升势到了尽头的时候，也有可能会狂跌。投资之道就在于能否把握住抓这个升跌的关键时刻。但是说起来容易做起来难，因为要判断升跌势是不是已到尽头并非那么简单。市场总是混乱的，混乱的人心促成了市场的走势。

> 物极必反，当升势到了尽头的时候，也有可能会狂跌。投资之道就在于能否把握住抓这个升跌的关键时刻。

在投资之前，索罗斯还会关注投资者的普遍心理怎样，对当时的市况有何期望，是预期它会跌还是升。这一期望会形成力量，推动大势。当价格升到最高点或者跌到最低点的时候，究竟是会升尽见跌，还是止跌回升，这要看大众的心理预期。当大众认为将持续下跌时，他们就会用具体行动来实践自己的预言，市场就一跌再跌。同理，大众认为若认为会持续上升，这一预言也会自行兑现，升完了还会再突破，一升再升。

索罗斯尤其重视市场不稳定的情况，认为其中隐藏着重大的投资机会。当市场不稳定时，投机的可能性比较高，因为有人在造势。但是否能造势成功，关键要看大众的反应，如果大家非常犹豫，势就很难发展。但是这造势的行动若说服了群众，狂升暴跌就可能发生，也就是说，获取丰厚利润的机会就来临了。造势的成败比较依赖投资者普遍的羊群心理。即便投资者平时非常冷静，但将资金投资到金融市场后，都非常容易成为惊弓之鸟，一有风吹草动，就会引发行动。例如，有大户出售一些股票，增加了市场上的沽盘，令股价稍为下跌，一旦投资者们以为这只股票的价格会继续下跌，就会忙着出售。反之，大户入市，将股价抬高了一些，其余投资者突然间像嗅到蜜糖的小蜜蜂一样，纷纷抢着买进，将股价推得更高。那么，本来并不是真的转势，却由于造势刺激了集体投资行为，因此就形成了转势。

对索罗斯来说，转势非常重要，因为他喜欢利用这个转势的机会来进行投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资。当市况继续上升时，投资者常会忽视市况随时都存在下跌的可能，甚至他们一路加码，不想停下来，让价格愈升愈高。反之，在价格持续下跌的时候，大众也同时看空，并未意识到价格随时会反弹。通常情况下，他也会跟着大家一起走，一同看好一同看淡，赚大家普遍都赚得到的钱。然而，索罗斯并不会一直随大众向前走，等到某个阶段，他会突然刹车，停下来，不再跟随大众，因为此时走势随时会逆转。于是当大众还在继续向前的时候，他及时掉转头，在大众即将亏损的时候，他却早已从反方向赚到了钱。

例如，索罗斯在 1969 年刚开始经营量子基金的时候，他见美国房地产市场有很大的潜力，于是投资房地产。索罗斯大胆入市，大家也都抢着入市，房地产股票价格很快就被推高。到 1974 年的时候，索罗斯估计房地产已过热，于是就沽清了所有累积投资，纯盈利 100 万美元。不出所料，后来房地产果然下跌。

为了预测市场的走势，投资专家们都在努力创建各种不同的模式。人们建立起各种各样的图形，并给每种图形赋予不同的意义。投资分析员就常常沉浸在许多图形当中，将当时市况的走势绘制成图形，对比图形，看看比较像哪一个，就将该图形的意义用来诠释当前的市况，然后借此预测未来的走势。这些东西在现实中是否真的有用呢？索罗斯对此表示非常怀疑。

在索罗斯看来，金融市场的升跌模式，完全是由偏见造成的。首先人们在心中建立起一个假想，就是认为市势升跌有模式可言，其中存在某些规律，一旦掌握这些规律，就能够预测到今后市况有何变化。他对此全盘否定。索罗斯认为市况是变化莫测的，其中没有任何固定的轨迹可循。以前曾出现某类图形走势，并不表示现在或以后也将出现同类的走势。去年的市况和目前的市况，二者根本不能混为一谈。否则，就是自设陷阱，只会让自己蒙受损失。即便偶尔会重复那样的模式，也只是巧合罢了，根本没有必然性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯对一般的升跌模式嗤之以鼻，但是这并不表示他否定在金融市场建立一种知识架构来预测市场走势的可能性。不然的话，所有的投资就都像赌博一样，只是瞎猜罢了。他之所以能变成投资之神，或者被看做仅次于巴菲特，并不是浪得虚名，他否定具体的模式，却创建一些理论与法则，它们和投资心理挂钩，可用于帮助观察市况，特别是在市势狂升暴跌的时候，会有非常大的帮助。

怎样把握市场转势的一刻呢？索罗斯曾公开过他在市势狂升暴跌时的观察方法。他将这一过程分为如下五个阶段。

在第一个阶段，在狂升或者暴跌前，绝对会有一些迹象。只是对于大部分人而言，因为这些迹象过于细微，因而很难察觉。但是慢慢地，它的迹象愈来愈明显，甚至有愈来愈多的投资者配合这个趋势。若是狂升的预兆，则好友增加，买盘增加；若是暴跌的预兆，则淡友增加，沽盘增加。

在第二个阶段，市况变化和投资者心理构成循环关系，市况走势愈来愈急促，这必然加深了投资大众对市况的偏见。若正在升市，大众受升市影响，也会加入好友中，变成推动升市的一分子。反之，若正在跌市，即使大众本来看好，也会因市况影响，不敢继续看好，也透过沽货加入淡友中。这种推波助澜的情况会一直加剧，并会给人们造成市况一时半时似乎无法逆转的印象。

到了第三个阶段，因为前两个阶段造就了疯狂的契机，而这个阶段正是疯狂行动的阶段。趋势已形成，市况是升是跌，非常明显，无人能够扭转。一看图表，走势十分明了，所以，其他还没有采取相同行动的投资者，也多半会趋众。这些投资者的数量可不少，大家纷纷进入，令升市时升得更高，跌市时则跌得更惨。

在第四个阶段，因为不可能永远升上去，同样也不可能永远跌下来。升市的时候，不断地投入资金，价格会一路飙升，气势如虹。可是当可投入的资金已全部投入，没有新的资金支持时，市况就会停下来，大大超出了该投资对象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内在价值的市价，也让投资者开始冷静反思。加上有人已不敢再等，获利回吐，价格就有向下的趋势。如果是跌市，此时就已跌到尽头了，再也无更多的卖盘挂出，也有人在衡量这是不是已远远超卖，或者更有人趁低吸纳。结果，市况出现了逆市的契机。

在第五个阶段，市场会出现相当激烈的转向。如果市况本来是向上的，只要适时增加一些轻微的推力，就可以推倒整个市况。有人获利回吐，令市价受到压力，就非常容易形成骨牌效应，投资者纷纷抛售，价格狂跌。如果原是跌市，当前价格已见底，就有人趁低吸纳，推高一些价位，结果吸引了其他本来看淡的人进入。

索罗斯建议投资者在进行投资决策时，一定要对这五个阶段的市场现象多加解读，认真细致地衡量当时的情况，以真实了解市况，从而精明地做出投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：关注陷入困境的优秀公司

彼得·林奇把陷入困境的优秀公司称为困境反转型公司。所谓困境反转型公司，是指那种暂时性受到严重打击而一蹶不振、甚至根据破产法相关条款的规定申请破产保护的公司。它们不是缓慢增长型公司，它们根本毫无任何增长，它们不是业务将会复苏的周期型公司，它们有着可能造成公司破产的致命伤，美国克莱斯勒公司就是这种公司的典型代表。

克莱斯勒公司在经济不景气时衰退得十分厉害，人们甚至以为它永远也无法东山再起。一家管理不善的公司有可能会遭遇到克莱斯勒公司那样濒临倒闭的困境。彼得·林奇认为，在投资者普遍对这些公司没有的信心的时候，股票价格就会大跌，这个时候，一个在危险中隐藏着的机会也许就出现了。

彼得·林奇通过购买克莱斯勒公司的股票，为麦哲伦基金获得了丰厚的利润。当克莱斯勒公司陷入困境时，人们对该公司的信心动摇了，普遍不再相信该公司能够东山再起。但彼得·林奇却认为这是一个绝好的投资机会，于是大批购买这家公司的股票。结果正如他所预料的那样，克莱斯勒上演了一出让人震惊的惊天大逆转的好戏。

1982 年年初，彼得·林奇开始购买克莱斯勒公司的股票。当时的股价是 6 美元（没有根据后来股票分割进行股价调整），然后彼得·林奇就一直看着这只股票在不到两年的时间里上升了 5 倍，在 5 年内上升了 15 倍。林奇曾经一度将他管理的基金资产的 5% 都投资在了克莱斯勒公司股票上，即使林奇所持有的其他一些股票的上升幅度更大，可没有一只股票能像克莱斯勒对基金业绩的影响这样大，因为没有一只股票如克莱斯勒股票上升的时候在基金资产中占的比重那么大。

对于那些十分了解克莱斯勒公司的投资者来说，若敢在 1.5 美元/股的最低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位抄底购买的话，就会获得32倍的回报。不论买价是不是最低，克莱斯勒公司股票的表现都非常让人满意。

若用绝对金额来衡量，彼得·林奇从克莱斯勒公司的复苏中赚到的钱相对最多，这是因为这家大公司的股本非常大，让彼得·林奇能购买充足的股票，才能对他管理的这只资产规模巨大的基金业绩产生明显的影响。

困境反转型公司也有几种不同的类型，彼得·林奇曾经在不同的时间持有过形形色色困境反转型公司的股票，其中一种是“出资挽救我们否则后果自负”类型，如克莱斯勒公司或洛克希德公司，它们能不能扭转乾坤完全依赖政府是否提供相应的贷款担保。

还有一种是“谁会想到”类型的困境反转型公司，比如肯·爱迪生公司。当时谁会想到一家公用事业公司的股票在1974年的时候股价由10美元下跌至3美元居然会令投资者赔了那么多钱呢？谁又会想到该公司的股价居然又由3美元反弹到1987年的52美元让投资者挣了那么多钱呢？

还有一种是“问题没有我们预料的那么严重”类型的困境反转型公司，比如三哩岛核电厂。该电厂发生的核事故并没有人们当初想象的那么严重，而当公司遇到的灾难比当初预料的小很多时常常会蕴藏着非常重大的投资机会。彼得·林奇从三哩岛核电厂的控股公司通用公共事业公司的股票上挣了很多钱。所有投资者都能做到这一点，你只需要有耐心，跟踪事态发展而且能冷静分析就行了。

在1979年的时候，三哩岛核电站的核反应堆堆心熔毁发生核泄漏事故，几年后形势最终稳定下来。1985年通用公共事业公司宣布它将重新启用另一个核反应堆，这个反应堆由于1979年核事故的发生而关闭了好几年，可并没有受到当时三哩岛核事故的影响。这家公司重新启用被关闭的核反应堆对该公司的股票而言是一个利好的买入信号，其他电力公司愿意分担治理三哩岛核污染的成本就是另一个更加利好的买入信号。从三哩岛的形势完全平稳下来到这一切利好消息的出现为投资者提供了长达7年的廉价购买机会。1980年这只股票跌到3.375美元的低价位，但在1985年下半年投资者仍然能够以15美元/股的价格购买，到了1988年10月份，该股票上升到了38美元/股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10课

股票持有：只要手中的牌有胜算，就要紧紧握在手里

如果你不愿意拥有一家股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。

——巴菲特

虽然你不必是个投资天才，但是如果你没有耐心和勇气去长期持有股票，你就只是一个投机者。区分投资者好坏的标准并不总是头脑，而通常是纪律。盯住你的股票不管其他，不理睬所有那些“精明的忠告”，像“木偶”一样行事。

——彼得·林奇

持有任何一种股票都没有特别的优势或者劣势——除非你能发现本质相同，但价格却很低的股票。

——罗杰斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：如何判断是否继续持股

彼得·林奇认为："在股票上涨时卖出，是一种自我欺骗的策略，这就像把花园里的花拔掉，去灌溉野草一样。股市就像玩扑克牌，只要手中的牌显示有胜算可能，就要紧紧握在手里。"

> 股市就像玩扑克牌，只要手中的牌显示有胜算可能，就要紧紧握在手里。

当股票价格涨到一个台阶之后，投资者到底是落袋为安好？还是始终捂着好？常常难以抉择。在此，我们看一看彼得·林奇是如何做出抉择的。

1982 年，福特汽车公司的股价为 4 美元/股，1988 年年初，该股票上涨到了 38 美元/股。在这段时间里，彼得·林奇总共购买了 500 万股这只股票。很容易看出，此时的彼得·林奇已狠狠地赚了一大笔，是否要落袋为安呢？目前，他便遇到了这个问题。

此时，美国华尔街的机构投资者们都纷纷嚷嚷说，该股票的价格已被高估了；这是一只周期型公司股票，它的发展已达到巅峰，再往下去只能是转入衰退了。在这种背景下，有好几次彼得·林奇都想将它沽空。

在重新阅读了这家公司的年报之后，彼得·林奇发现，该股每股现金扣除长期负债之后的净现金价值高达 16.3 美元。这表明，倘若以目前的股价购买该股票，其实还有每股 16.3 美元的一个大红包。

除此之外，在这家公司的年报上，他进一步发现，1987 年，福特汽车公司单金融服务集团（包括福特信贷公司、第一国民银行和美国租赁公司等）的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润就高达 1.66 美元，按照金融业上市公司股票市盈率的平均水平（10 倍）反推，它们的价值等于每股 16.6 美元。

换句话说，在如今的股价 38 美元里，除了 16.3 美元的大红包外，另外还有相当于每股 16.6 美元的金融服务公司在内，实际股价只相当于 5.1（38 - 16.3 - 16.6）美元。

在彼得·林奇看来，仅仅从这点看，虽然最近 5 年来该公司的股价已涨了将近 10 倍，但依旧是绝对便宜的。实际股价只要上涨到每股年利润的水平（7 美元），就还有 40% 的上涨空间。不管福特公司是一家周期型公司还是非周期型公司，如此低的市盈率都十分吸引人。况且，从市场销售来看，福特公司的产品很畅销。

按照以上各种推断，彼得·林奇决定长期持有这只股票，之后该股票真的上涨了 40% 多。

这种用来判断是否需要继续持股的办法，是彼得·林奇的独到发现。相同的操作手法他还用在了买入波音飞机公司的股票上。在阅读波音飞机公司的年报时，他发现，在 1987 年年初，该公司的股票只有 40 多美元，然而分摊到每股上的现金就高达 27 美元，实际股价只有 15 美元。因此，在 1988 年年初，他买入了少量的这只股票。后来，当他看到这家波音公司拥有大量尚未完成的商用飞机订单以后，进一步大量购买，最终成为重仓股。

投资者在知道每股拥有巨额现金这一情报之后，还要进一步关注该公司怎样运用这笔现金。随着每股现金愈来愈多，外界的种种猜测会拖累股价上涨，人们最担心的是，这笔巨额现金是否会浪费在愚蠢的企业并购上。福特汽车公司的做法是，一面不断提高股息，另一面大量回购股票，而就算这样，现金还在一直增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：我为什么会长期持有可口可乐

巴菲特曾说：“可口可乐和吉列公司同是世界上最好的两家公司，我们可以预料在将来一些年份里，它们的收入将以强劲的速度增长。”

> 随着时间的推移，能用大量资金来取得极高的回报率，才是最好的企业。

巴菲特指出：“随着时间的推移，能用大量资金来取得极高的回报率，才是最好的企业。”这种说法刚好和可口可乐的情况相符合。可口可乐是全球公认的且最受尊敬的品牌之一。所以我们也非常容易理解，为什么巴菲特会认为可口可乐是全球最有价值的企业之一。

一、无与伦比的品牌优势

谈到为什么要投资可口可乐公司，巴菲特认为可口可乐最具吸引力的是它的企业品牌。可口可乐公司是全球最大的碳水化合物与糖浆浓缩物饮料的制造商、市场零售商与经销商。从公司不含酒精的饮料产品首次在美国面市以来，到目前已在全球200多个国家销售这种饮料。

在全球各地不同国家与不同时间里展开的消费者调查报告显示，多半的品牌认知、品牌认同与素质认同这三种最重要的商业排名榜上，可口可乐都高居第一。有位社会学者甚至发现，“可口可乐”是现在全世界最普遍的两个词之一（另一个词是“OK”）。这种占尽市场优势的情形，与麦当劳这家以汉堡为主的速食店，能在各大炸鸡、汉堡、中式快餐、比萨等围攻下脱颖而出，占有全世界整个速食业大半市场的优势是一样的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些产品虽然能在本土取得很好的业绩，如日本寿司，但在国际市场上却少有人认可。而有些产品，却能够实现这个壮举，例如麦当劳的炸鸡、可口可乐、汉堡等。另外，在一些行业和市场中，即使人们都在使用某种产品，可对于品牌的认同却并不一定十分忠诚。所以，在这些市场中，很难出现一个品牌能够稳占半壁江山的现象。尽管有些产品现在能够占有很大的市场份额，也不能保证在未来 5～10 年里，可以继续保持这种领导地位。但在另一些市场里，这种现象却是很普遍的，甚至是在未来 10～20 年里，也难以想象会被其他品牌所取代。最好的例子就是可口可乐、麦当劳、吉列剃须刀，这些品牌都占有各自市场的相当大的份额。并且，随着人民生活水平的提高，它们不仅可以在当今的顾客群中获得更高的盈利，也更能争取到现在还没有经济能力购买它们产品的消费群。正是由于这种无与伦比的品牌优势，才让可口可乐公司占据着非常巨大的市场份额。

二、可口可乐的业务简单易解

第一，可口可乐非常专注于饮料市场，它与百事公司不一样，百事可乐除从事饮料事业之外，还涉足零食与快餐领域。这是商场竞争的一种优势，由于专攻一个市场，无论是在运作效率、市场与产品形象设计上，还是广告宣传、管理上，都比注意力分散的多头管理强。这是现在企业管理与二三十年前商业管理界思想的不同之处。第二，与百事可乐相同的是，全球各地千万次的市场实验已证明，没有人能区别出自己刚刚喝过的是可口可乐还是百事可乐，或者一些其他相似味道的汽水，而大部分消费者还是习惯饮用自己心目中的可乐品牌。值得关注的是，可口可乐的力量不仅是印有它商标的产品，还包括它无与伦比的全球行销配送系统。目前，可口可乐公司的产品占全球饮料总销量的 67%，利润也占其总销售额的 81%。

巴菲特与可口可乐的关系可以追溯到他的童年。在巴菲特 6 岁的时候，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向开杂货店的祖父提出，用平时积攒的零花钱批发一箱可口可乐。祖父惊讶地问他为何买这么多可乐，他说："我想小朋友们在玩的时候也许需要喝一点。假如我送到他们面前，他们一定会非常高兴买我的可乐。"

巴菲特用小车推着可口可乐来到小伙伴们常常玩的球场边高声叫卖："嘿，可口可乐！谁想买可口可乐?"正玩得口干舌燥的孩子们一听见吆喝，都拥了过来。没多大会儿，一箱可乐便卖光了。每瓶可乐巴菲特可赚5美分，一箱可乐赚的钱已足够他乐得眉开眼笑。这可比在祖父店里"打工"赚钱快多了！

后来巴菲特投资可口可乐公司并大获其利，也和童年的这些经历有关系。在1989年写给股东的信中，他这样说道："我相信我是在1935年或者1936年起卖可口可乐的，确切地说，应该是在1936年。我以每箱25美分的价钱在爷爷的杂货店购买可乐，然后以每瓶5美分的价钱在附近兜售。这种高利润的零售方式让我及时注意到非同一般的消费者的吸引力与这种产品的商机。"

在后来的50多年中，巴菲特虽然注意到可口可乐异常的增长速度，但他依然购买百货公司、直升机厂、农耕设备制造厂和纺织工厂，即便是在1986年，当他正式宣布樱桃可口可乐将成为伯克希尔公司股东年会指定饮料的时候，依然没有购买可口可乐的股票。直到1988年夏天的时候，巴菲特才开始购买他的第一只可口可乐股票。

1989年，伯克希尔公开宣布拥有可口可乐公司6.3%的股票后不久，《亚特兰大宪法报》的一位女记者问巴菲特一个经常被问到的问题：为何不早点购买可口可乐的股票？巴菲特回答说："让我们想象你已经离开了10年，今天你想进行一个投资，你了解的就是你现在知道的一切，并且当你走时也不能改变什么，这个时候你会怎么想？当然企业必须要简单且容易理解，当然公司必须在过去几年中表现出一定的平稳性，并且长期的前景也必须是看好的。"巴菲特还解释说："如果我对任何事都有十分把握，知道市场会一直增长，领导者还是领导者，我的意思是全球性的领导者，而我也知道会有大的单位成长，可我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是不清楚关于可口可乐公司的一切。我比较能确信的是，当我再回来时，它们也许已经广伸触角到其他企业上。”

三、理性的管理

在广告宣传上，可口可乐一直以高效率著称，这是其他小公司所不能比的。在一个需要全方位广告出击来提高（或者保持）市场占有率与产品形象的行业中，这种“强者愈强、弱者愈弱”的现象非常普遍。特别是在经济萧条时期，这些优秀公司更是趁着其他竞争者减少宣传开销的时候，增加广告攻势，常常因而增加市场占有率，而对方是难以在经济复苏以后将他们失去的市场抢回来的。

很多年前，在墨西哥经济萧条时期，可口可乐就是凭借这种增加广告攻势的方法吃进了竞争对手的市场。别忘了，经济萧条时的广告费用是相当低廉的，这也更增加了广告支出的效率。在其他人减少广告攻势的时候加大宣传力度，能达到“事半功倍”的效果，而当经济复苏以后，人人都增加广告开销的时候，才来努力抢回自己已经失去的市场，就是“事倍功半”。

可口可乐公司在 1998 年的市场业绩更验证了它在这方面的明智与威力。自从 1997 年亚洲爆发金融风暴以来，大部分国家的经济相继萎缩，饮料销量因而受到影响。但可口可乐在此期间的利润却一直在增加，更值得一提的是，假如我们按“销售数量”来算的话，增加得更多。这是可口可乐趁着欧美以外的世界经济呈现低迷的时候，采取“保持利润，增加售量”的秘诀取得的成果。

非常容易明白的是：可口可乐在经济低迷的时候锁定这些消费群，令他们习惯使用自己的产品，等经济复苏的时候，就会看到利润的升高，而不像其他公司那样，等经济复苏以后才开始努力争取市场占有率。

不懂投资的人可能会说，可口可乐 1 听才卖几个钱啊，我们如何靠它发财呢？或者说，1 听可乐才卖 2 块多钱，它的利润增长潜能在哪里呢？其实，正是这种“才卖几个钱啊”产品的公司，才有十分庞大的盈利空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假如你感觉口渴了，想要喝1听冰可乐，它的价格在10~15元，这是否会影响你的购买决定？当我们在超市购买整箱饮料的时候，可能这种价格的差异我们还会考虑到一些。但是假如我们是在等公共汽车，在飞机场、餐厅、火车站、卡拉OK、酒吧、街边、电影院、校园内或者其他公共场所的时候，想买1杯可口可乐来解渴，那个价格差异，多50%或者少50%，都是没问题的。

尽管消费者几乎感觉不到这50%的价格差异，但对可口可乐的股东来说却至关重要。事实上，假如你能提高售价50%，常常就可以为公司利润增加100%甚至更多。同时，拥有广受欢迎产品的品牌公司，通常都能对零售商坚持他们的定价。

所以，那些投资者所担心的“可乐才卖几个钱啊”，其实就是帮我们这些可口可乐股东的一个关键因素。换句话说，就是由于可口可乐的价格非常便宜，消费者都才不会感觉到它的些微价格差异。

四、看好企业的长期发展前景

尽管目前可口可乐是品牌饮料市场的霸主，每天全世界总共销售10亿杯，可毕竟那只是全世界饮料市场的2%罢了。另外470亿杯的饮料（全世界人口平均每人8杯）不仅包括了其他品牌饮料（像百事可乐），更包括了无品牌的饮料，包括我们午餐时所喝的矿泉水、咖啡店与友人聊天时喝的咖啡、街边小吃摊的红茶、家里自己泡的三合一或者凉茶等都是。

可口可乐将那巨大的470亿杯饮料当做目标，把自己每天销售10亿杯的惊人成就称为“刚刚起步”。

事实上，如果我们想知道未来世界的经济形势会怎样，我们就应该看看现在那些已几乎全面开放竞争的国家。由于这些国家没有阻止外国产品进入竞争，所以在那里胜出的公司，就是全世界经济大开放时的市场领导者。

让伯克希尔公司的股东们感到惊喜的是，在现在已经开放与经济进步的国家中，可口可乐拥有最大的市场占有率。例如在美国，要想成倍增加可口可乐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的销售量，就是要让所有人都喝可口可乐，这是根本不可能的事。要人们在 10 年后的今天，天天喝当前 2 倍的饮料，也是不可思议的事，因为我们肠胃的容量与能力永远都是相同的。真正的威力，是源于那些发展中与经济落后的国家。这些国家有些是阻止外国饮料入境的，有些是故意刁难外国品牌的行销。更糟糕的是他们的人均收入非常低，根本无法每天喝可口可乐。只有关注这些，才能找到可口可乐未来的金矿。

可口可乐占据全球碳酸饮料 50% 的销售份额，这是它的劲敌百事可乐的 3 倍。在美国，碳酸饮料销售额 1 年可达 500 亿美元，而可口可乐与百事可乐就占据了 75%。在美国，可口可乐销售量占全美液体饮料总销售量的 10%。

可口可乐向全世界近 200 多个国家的加盟者提供其糖浆与浓缩液，但这 200 个国家拥有 126 种语言，与此同时，他们也销售其他数百种品牌的饮料。在大部分国家中，可口可乐几乎没有竞争对手。

伯克希尔最大的投资品种依然是可口可乐股票。在可口可乐的世界里，太阳永远不会落下。投资可口可乐是巴菲特的一个重大举措。在很多国家，可口可乐几乎就是美国的代名词。巴菲特说："你的一辈子能有一个好点子就已非常幸运了，而这基本上就是全球最大的一笔业务。可口可乐拥有全世界最有影响力的品牌，价格公道，非常受欢迎——在各个国家，它的人均销售量年年都在增加，没有哪种产品能与其相比。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11课

买卖原则：投资人必须掌握的买卖法则

买进靠耐心，卖出靠决心。

——巴菲特

以一般的价格买入一家非同一般的好企业要比用非同一般的好价格买下一家一般的企业好得多。

——巴菲特

总是会有些事让人担心。不要因周末报刊上那些危言耸听的分析评论而焦虑不安，也不要理会最近新闻报道中的悲观预测言论，不要听到股市会崩盘的传言就匆忙卖出。放心，天塌不下来。除非公司基本面恶化，否则坚决不要因恐慌害怕而抛出手中的好公司股票。

——彼得·林奇

我投资股市的技巧之一，是把自己置身于整个过程之外，而不是在其中。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗杰斯：在市场疯狂的时候卖出股票

罗杰斯非常善于观察和分析问题。许多年以来，他总是花很多时间将一大堆东西塞进脑子里，记下各市场以前发生的一切重大变化。

罗杰斯在教学时，学生总是因为他可以将一切市场以前重大趋势变化脱口而出备感惊讶。罗杰斯之所以可以把如此多的东西牢记心中，都是由于他多年来孜孜不倦地熟读商品、债券、股票等市场资料的结果。因而他对过去的市场形势把握得非常好，总结出了市场疯狂的现象在各个市场中的很多共同点。

事实上这是一种循环。当市场行情在极低点的时候，有少数投资者会由于其市场过低而开始买入，于是行情稍有回升。然后，因为其基本面或者技术面看好，买入的人日益增多，所以促使行情维持不坠。接下来，投资大众看大家都进场买入，唯恐自己被这班利多列车拒之门外，因此纷纷跟上。结果就开始了恶性循环。

罗杰斯的母亲就是这样一个常常在市场疯狂或某只股票疯狂上涨才买入的人。她经常打电话对罗杰斯说，替我买入某某股票。罗杰斯问她：“你为何要购买这只股票?”她回答：“大家都在购买，并且这只股票价格已上升了3倍。”最终，这种情况就会引发疯狂的买盘行为，因为所有人都认为股价永远不会下跌。但是当市场行情过高，远超过其应有价值的时候，就会开始回跌。随着其基本面或者技术面看坏，愈来愈多的人会抛售。接下来，投资大众看到其他人都在抛售，于是也纷纷效仿，迫不及待抛售手中的股票，最终引发疯狂的卖盘，导致行情进一步下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由此可以看出，市场疯狂的时候抛售才是明智的选择，然而，这项原则说来很容易，做起来却非常难。罗杰斯的方法就是等待行情到达疯狂，分析市场行情是不是涨得太高，然后在基本面确认以后放空。他确信自己的观点非常正确。在市场疯狂的时候，他总是坚持自己的空头部位。

市场疯狂的时候抛售才是明智的选择。

只有极少的投资者或交易员可以像罗杰斯一样，具有高明的分析技巧和准确无误的预测能力：但假如缺乏这些能力，即便坚持自己的部位，也注定要亏损。但是，假如你具有准确的分析和预测能力，而未坚持部位的本钱（财力），所有努力也同样白费力气。

例如，基本上没有几个投资者可以像罗杰斯那样，在金价 675 美元的时候放空黄金，然后在金价于 4 天内涨到 875 美元的这段期间依然坚持自己的空头部位，任其蒙受重大损失，一直到金价开始大幅度回跌。

即便你具有钢铁般的意志，能坚持自己的部位，但是假如你没有财力支撑这种意志，或者准确无误的预测能力，通常也很难从中获利。所以，或许这项原则还应该附带一个条件：**凡是缺乏分析技巧或者财力支撑其信心的投资者或者交易员，应用此项原则就可能会遭受惨重损失。**

可以说，罗杰斯最为突出的特点就是常常在市场最疯狂的时候，他的头脑却极其冷静，一直耐心等待，等到市场开始以跳空缺口的方式运行，他又成为一个毫不犹豫的沽空者。几天以后，人们就可以发现原本那些疯狂者成了恐慌一族。就像罗杰斯所说的：“如果市场继续沿着不应该的方向运行，尤其是假如到了疯狂的高潮，那么你就知道市场又将给你提供一个赚大钱的机会。”在 1987 年 1 月份，罗杰斯就预见到美国股市将发生狂跌，因而适时卖空股票。在 1987 年 10 月 19 日那一天，美国股市崩盘，他的卖空操作又获成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：价格好不如企业好

买价的高低直接决定了投资回报率的高低。巴菲特认为，以一般的价格买入一家非同一般的好企业要比用非同一般的好价格买下一家一般的企业好得多。所以，巴菲特在进行投资前，合理的价格是其考虑的首要因素。

在投资一家企业前，投资者需要弄清一年可赚多少钱，买价是多少。有了这两个方面的准确数据，投资者就可以算出投资回报率，即用该企业每年所赚的钱除以买价。

无论是全部买下一家企业，或只投一股，巴菲特都用相同的评估方法，即用买价决定回报率的高低。

先看一个问题：若有人愿意卖给你一个在年底能够获得 1100 美元的权利，你愿最高出多少钱在年初买下这个权利？如果你付 1100 美元来购买，而在年底能获得 1100 美元，那么你该年度的投资回报率就是零。

但是，如果你年初付出 1000 美元，在年底收到 1100 美元，你的获利即为 100 美元，年回报率为 10%。现在你的下一个问题是，10% 的年回报率与其他投资回报率相比，是否是好的回报率。为了做此决定，你就该“货比三家”了。你可能发现银行提供你 7% 的存款利息，这表示你借给银行 1000 美元，一年后你将得到 1070 美元。很明显地，10% 的回报率高于 7%。在通过和其他很多不同的投资进行对比后，如果你发现 10% 的回报率是最高的，那么就可以下结论了：这样投资的报酬比其他要高，这是正确的投资行为。

接着，让我们再次回到初始问题上来，今天你愿意付出多少价钱，以取得年底获得 1100 美元的权利？如果你至少要求 10% 的投资回报率，最高价格你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只能付 1000 美元。如果你的付价高了，比如，付 1050 美元，你的获利将减少 50 美元，回报率也就会随之下降（50 ÷ 1050 = 4.7%）。如果你付出较低，如 950 美元，你的获利将是 150 美元，则回报率上升（150 ÷ 950 = 15.7%）。由此可知，买价愈高回报率愈低，买价格愈低回报率愈高。付的愈多获利愈少，付的愈少获利愈多。

在评估一家企业的价值时，巴菲特是这样做的：找出每股年盈余，并将这个盈余视为投资回报率。如果一家企业的每股盈余是 5 美元，股票市价为每股 25 美元，巴菲特的年投资回报率就是 20%（5 ÷ 25 = 20%）。而这 5 美元可以配发给股东当做现金股利，或保留在企业内作为企业扩充及营运之用。

因此，如果你每股付出 40 美元，该股每年配发 5 美元股利，那么巴菲特计算投资该企业的投资回报率为 12.5%（5 ÷ 40 = 12.5%）。基于此思考，一股市价 10 美元的股票，每年配发每股 5 美元股利，投资该企业的回报率是 50%（5 ÷ 10 = 50%）。再一次证明：你付出的买价将决定投资回报率的高低。

不管投资者打算持有所投股票多长时间，有一点非常明确，扎实而且可预测的盈余是重要的考虑要素。如果你购买一只每股 25 美元的股票，它最近一年的每股盈余是每股 5 美元（等于 20% 的投资回报率），而如果下一年度企业不配发任何盈余，那么你的年回报率为零。巴菲特所要投资的企业是经济状况及管理层都非常扎实健全，并能创造可以合理推估的盈余。只有完全符合这些条件，巴菲特才可能预估该企业的未来投资回报率及投资该企业的价值。

综上所述，可以看出巴菲特思考的基本方式不外乎两方面：**第一，付出的买价决定投资回报率的高低；第二，为了提高投资回报率，必须先合理地推算企业的未来盈余。**

在伯克希尔公司 1989 年的年报中，巴菲特反思自己在前 25 年的投资生涯中所犯的错误，并得出如下结论：以一般的价格买入一家非同一般的好企业要比（基于持续竞争优势的价值投资策略）用非同一般的好价格买下一家一般的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业（格雷厄姆价值投资策略）要好得多。他说："当然，我所犯的第一个错误，就是买下伯克希尔公司的控制权，虽然我很清楚公司的纺织业务没什么发展前景，却因为它的价格实在太便宜了，让我无法抵挡买入的诱惑。虽然在我的早期投资生涯中买入这样的股票确实让我获利颇丰，但是到了1965年投资伯克希尔公司后，我就开始发现这种投资策略并不理想。"

"如果你以相当低的价格买进一家企业的股票，通常情况下这家企业经营会有所改善，使你有机会以不错的获利把股票出手，尽管这家企业的长期表现可能会非常糟糕。我称之为'雪茄烟蒂'投资法：在大街上捡到一只雪茄烟蒂，短得只能再抽一口，也许冒不出多少烟，但'买便宜货'的方式却要从那仅剩的一口中发掘出所有的利润，如同一个瘾君子想要从那短得只能抽一口的烟蒂中得到天堂般的享受。"

如果你以相当低的价格买进一家企业的股票，通常情况下这家企业经营会有所改善，使你有机会以不错的获利把股票出手，尽管这家企业的长期表现可能会非常糟糕。

"除非你是一个清算专家，否则买下这类企业的投资方法实在是非常愚蠢。第一，原来看起来非常便宜的价格可能到最后一钱不值。在陷入困境的企业中，一个问题还没解决，另外一个问题就冒了出来，正如厨房里绝对不会只有你看到的那一只蟑螂。第二，任何你最初买入时的低价优势很快地就会被企业过低的投资回报率所侵蚀。例如，你用800万美元买下一家出售价格或清算价值达1000万美元的企业，如果你能马上把这家企业进行出售或清算，你能够实现非常可观的投资回报。但是如果你10年后才能出售这家企业，而在这10年间这家企业盈利很少，只能派发相当于投资成本很少几个百分点的股利的话，那么这项投资的回报将会非常令人失望。时间是优秀企业的朋友，却是平庸企业的敌人。"

"或许你会认为这道理再浅显不过了，我却是经历了惨痛的教训才真正领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会，事实上我在多次的教训中学习了好几遍。在买下伯克希尔公司后不久，我通过一家后来并入伯克希尔公司的多元零售（Diversified Retailing）公司，买了一家位于巴尔的摩的霍士柴尔德－科恩百货公司。我以低于账面价值相当大的折扣价格买入，管理层也是一流，而且这笔交易还包括一些额外的利益：未入账的不动产价值和大量采取后进先出法的存货备抵（LIFO inventory cushion）。我到底做错了什么？哦！三年后我幸运地以相当于买入成本左右的价格脱手了这家公司。在结束了伯克希尔公司跟霍士柴尔德－科恩公司的婚姻关系后，我的感想，就像乡村歌曲中的丈夫们所唱的那样：‘我的老婆跟我最好的朋友跑了，然而我还是非常挂念我的朋友！’”

“我可以给大家举出更多我自己买便宜货的愚蠢行为，但是我相信你早已明白：以一般的价格买入一家非同一般的好企业要比用非同一般的好价格买下一家一般的企业来要好得多。查理很早就明白了这个道理，我却是一个反应迟钝的学生。不过现在我们买入企业或股票时，我们不但会坚持寻找一流的企业，同时我们坚持这些一流企业还要有一流的管理层。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

江恩：必须遵循的12条重要买卖策略

江恩的买卖策略，可以总结为以下12条。

第一条：根据单底、双底或三底形式入市买卖

这个策略的意思可以表述为，市场之前的底部是重要的支持位，可入市吸纳。另外，当从前的顶部上破时，则阻力成为支持，当市价回落至该顶部水平或稍低于该水平时，都是重要的买入时机。

与之相反，当市场到达之前的顶部，并出现单顶、双顶以至三顶，都是卖出的时机。另外，当市价下破从前的顶部，之后反弹回该从前顶部的水平，都是卖出的时机。不过投资者必须特别留意，如果市场出现第4个底或第4个顶时，那就不再是吸纳或沽空的时机。根据江恩的经验，市场4次到顶而上破，或4次到底而下破的机会非常大。投资者在入市进行买卖时，要牢记设止损，不知怎么止损就不应入市。止损盘通常根据双顶或三顶幅度而设于这些顶部之上。

> 投资者在入市进行买卖时，要牢记设止损，不知怎么止损就不应入市。

第二条：依据百分比进行买卖

江恩表示，投资者应顺势而为，把握两种入市买卖方法：第一，如果市况在高位回吐50%，是一个买入点；第二，如果市况在低位上升50%，是一个卖出点。

另外，一个市场顶部或底部的百分比水平，常常会成为市场的重要支持或阻力位，下面几个百分比水平值得特别留意：①3%～5%；②10%～12%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③20%～25%；④33%～37%；⑤45%～50%；⑥62%～67%；⑦72%～78%；⑧85%～87%。江恩表示，在众多百分比之中，50%、100%以及100%的倍数都是市场重要的支持或阻力位。

第三条：调整3周之后再入市

在设计第三条买卖策略时，江恩对金融市场做了非常广泛的统计，他把市场反弹或调整的买卖总结为如下两点。

◎ 当市场主流趋势向上时，如果市价出现3周的调整，就是一个买入的好时机。

◎ 当市场的主流趋势向下时，如果市价出现3周的反弹，就是卖出的好时机。

当市场逆趋势出现调整或反弹时，江恩认为在下面这些时间必须留意市势的发展。

◎ 市场上升或下跌超过30天时，下一个需要留意见顶或见底的时间应为6～7星期。

◎ 市场反弹或调整超过45～49天时，下一个需要留意的时间应为60～65天。根据江恩的经验，60～65天为一个逆市反弹或调整的最大平均时间幅度。

第四条：市场分段运行

在升市中，市场一般会分为3段甚至4段上升。在一个下跌趋势中，市场也会分3段甚至4段下跌。

江恩的此条买卖规则的含义是，当上升趋势开始时，永远不要以为市场只有一浪上升就会见顶，一般会上升—调整—上升—调整，然后再上升一次才可能走完整个趋势；反之，在下跌的趋势中也同样。

江恩对市场走势的看法，和艾略特的波浪理论看法非常接近。波浪理论认为，在一个上升的推动图中有5个浪，其中，有3次顺流的上升，2次逆流的调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这一点上，江恩和艾略特的观察，可以互相印证。不过，对于一个趋势中究竟应该有多少段浪，江恩的看法则似乎没有艾略特那样硬性规定下来，江恩认为在某些市场趋势中，可能会出现4段浪。

到底应该如何去处理江恩和艾略特之间的不同看法呢？通常认为有如下三种可能。

◎ 所多出的一段浪可能是低一级不规则浪的b浪；

◎ 所多出的一段浪可能是形态较突出的延伸浪中一个；

◎ 所多出的一段浪可能是调整浪中的不规则b浪。

第五条：利用5～7点波动买卖

江恩对市场运行的研究，其中有一个重点是基于数字学之上的。这里说的数字学，是一套研究不同数字含义的学问。对江恩来说，市场运行到某个阶段，也就是说市场到达某一个数字阶段，就会出现一定的波动。

江恩的第五条买卖规则重点有四点。

◎ 如果趋势上升，那么当市场出现5～7点的调整时，就可以趁低吸纳。一般情况下，市场调整不会超过9～10点。

◎ 如果趋势向下，那么当市场出现5～7点的反弹时，就可趁高卖出。

◎ 在某些情况下，10～12点的反弹或调整，也是入市机会。

◎ 如果市场由顶部或底部反弹或调整18～21点水平时，投资者就要留意市场可能会出现短期的市势逆转。

江恩的买卖策略具有普遍的应用意义，他并没有特别指明是什么股票或哪一种金融工具，也没有特别指出是哪一种程度的波幅。因此，他的着眼点乃是市场运行的数字，这种分析金融市场的方法非常特别。

第六条：观察市场的成交量

除市场走势的趋势、形态及各种比率外，江恩特别将注意力集中在市场的成交量方面，以配合其他买卖规则的应用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

江恩表示，经常研究市场每月及每周的成交量是非常重要的，研究市场成交量的目的是帮助决定趋势的转变。利用成交量的记录以决定市场的走势，基本以如下两条规则为主。

◎ 当市场接近顶部时，成交量通常会迅速大增。其理由是：当投资者蜂拥入市时，大户或内幕人士则大手派发出货，造成市场成交量大增，当有力人士派货完毕后，坏消息浮现，亦是市场见顶的时候。因此，大成交量经常伴着市场顶部出现。

◎ 当市场一直下跌，而成交量逐渐缩减时，则表示市场抛售力量已近尾声，投资者套现的活动已近完成，市场底部随之出现，反弹更是指日可待。

在利用成交量分析市场趋势逆转时，结合应用下面两点规则，可以收到良好效果。

◎ 时间周期——成交量的分析必须配合市场的时间周期，否则收效减弱。

◎ 支持及阻力位——当市场到达重要支持阻力位，而成交量的表现配合见顶或见底状态时，市势逆转的机会就会增加。

第七条：掌握市场转势的时间

江恩认为，要掌握市场转势的时间，除了留意一年里有多个可能出现转势的时间外，还须留意一个市场趋势所运行的日数。基于对数字学的认识，江恩认为市场的趋势是根据数字的阶段运行的，当市场趋势运行至某个日数阶段，可能出现转势。下面列出来的数字，就是江恩认为有机会出现转势的日数：①7～12 天；②18～21 天；③28～31 天；④42～49 天；⑤57～65 天；⑥85～92 天；⑦112～120 天；⑧150～157 天；⑨175～185 天。

江恩理论分析最引人入胜的地方，就是他对市场重要顶部或底部所预测的时间都十分准确。对所预测的顶底时间，江恩在图表分析上下了不少功夫，在他的著作中，介绍了三种重要方法，很值得投资者参考。

1. 将市场数十年来的走势进行系统统计，研究市场重要的顶部及底部出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的月份，投资者就可以知道市场的顶部及底部会常在哪一个月出现。他特别指出，将趋势所运行的时间与统计的月份做一个比较，市场顶部及底部的时间就容易掌握。

2. 市场的重要顶部及底部周年的纪念日是必须密切留意的。在他的研究里，市场出现转势，经常会在历史性高低位的月份出现。纪念日的意义是，市场经过重要顶部或底部后的1年、2年，甚至10年，都是重要的时间周期，值得投资者留意。

3. 重要消息的日子，当某些市场消息入市而引致市场大幅波动。例如，战争、金融风暴、贬值等，这些日期的周年都要特别留意。另外，分析者要特别留意消息入市时的价位水平，这些水平通常是市场的重要支持或阻力位水平。

第八条：市场创新高是买入时机，创新低则是卖出时机

第一，当市价开创新高，表示市势向上，可以追买。

第二，当市价下破新低，表示市势向下，可以追卖。

不过，在应用上面的简单策略前，必须留意时间因素，特别要注意。

◎ 由从前顶部到顶部的时间；

◎ 由从前底部到顶部的时间；

◎ 重要顶部到重要底部的时间；

◎ 由重要底部到重要顶部的时间。

江恩的言下之意，就是说市场若创新高或新低，表示趋势未完，投资者可以估计市场下一个转势的时间，这个时间可以从上文所述的数字学来计算。如果所预测者为顶部，则可从顶与顶之间的日数或底与顶之间的日数配合分析；相反，如果所预期者为底部，则可从底与底之间及顶与底之间的日数配合分析，如果两者都到达第三的日数，则转势的机会便会大增。此外，市场顶与顶及底与顶之间的时间比率，例如，1倍、1.5倍、2倍等，也顺理成章成为计算市场下一个重要转势点的依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九条：趋势逆转的分析

根据对市场趋势的研究，江恩表示，在一个趋势逆转之前，在图表形态及时间周期上都是有迹可寻的。

在时间周期方面，江恩认为有以下几点值得特别留意：

◎ 市场假期——市场的趋势逆转，常常会刚刚发生在假期的前后。

◎ 周年纪念日——市场在重要顶部及底部的 1、2、3、4 或 5 周年之后的日子，经常会出现转势。

◎ 趋势运行时间——在市场重要顶部或底部之后的 15、22、34、42、48 或 49 个月的时间，可能会出现市势逆转。

在价位形态方面，江恩则建议：

◎ 升市——当市场处于升市时，表示市势逆转的第一个信号。

◎ 跌市——当市场处于跌市时，表示市势见底回升的机会十分大。

第十条：最安全入货点

在市场获利，除了能够正确分析市场走势外，出入市的策略也是极为重要的。若出入市不得法，即使看对市仍不免招致损失。

江恩对于跟随趋势买卖，有以下忠告：

◎ 当市势向上时，追买的价位永远不是太高。

◎ 当市势向下时，追卖的价位永远不是太低。

◎ 在投资时，别忘了使用止损盘以免受巨损。

◎ 在顺势买卖，切忌逆势。

◎ 在投资组合中，使用去弱留强的方法维持获利能力。

至于入市点怎样决定，江恩的方法十分传统：在趋势确认后才入市是最为安全的。

他表示，在市势向上时，市价见底回升，出现第一个反弹，之后会有调整，当市价无力破底而转头向上，上破第一次反弹高点时，就是最安全的买入点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止损位方面，则可设于调整浪底之下。

当市势向下时，市价见顶回落，出现第一次下跌，之后市价反弹，成为第二个较低的顶，当市价再下破第一次下跌的底部时，就是最安全的卖出点，止损位可设于第二个较低的顶部之上。

根据江恩的研究，在一个快速的趋势中，市价逆市反弹或调整，一般只会出现两天，这是一个判断市势的有效方法。

第十一条：快速市场的价位滚动

对不同的市势，江恩进行过相当长时间的研究，不同的市势，大致可利用市场的动量来界定。换句话说，市价上升或下跌的速度，成为界定不同市势的准则。

江恩认为，如果市场是快速的，那么市价平均每天都会上升或下跌一点。如果市场平均以每天上升或下跌两点，则市场已超出正常速度，市势不会维持过久。这类的市场速度通常发生于升市中的短暂调整，或者是跌市中的短暂时间反弹。

在应用上面的原则时要特别注意：江恩所指的每天上升或下跌一点，“每天”的意思是日历的天数，而非市场交易日。

江恩对于各种市场走势的变化了如指掌，其中一个重要的观察是：短暂的时间调整价位。

投资者通常会以为，当市场的升势到达超买阶段，市场需要一段较长的时间来消化市场的技术状态。不过，江恩表示，如果市场在短促的时间内大幅下跌，也可以消化整个市场的超买技术状态。江恩的意思可以简单表述为——时间和价位的影响可以互相转换。当市场处在一个超买阶段，就要进行调整，如果调整的幅度很小，那么调整所用的时间就会相对较长；反之，如果市场调整的幅度很大，那么所需要的时间就会相对较少。1987 年的美国股灾，道琼斯工业平均指数在短短的时间内就大幅下跌了 50%，此已调整完数年来的上升升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅，这就是一个非常典型的例子。

第十二条：关注波动法则

江恩波动法则与共振：在第一次世界大战中，一队德国士兵迈着整齐的步伐通过一座桥，结果竟然将桥踩塌了。就桥梁本身的负载能力来说，远远大过这队德国士兵的重量，但是，因为这些士兵步调整齐、节奏一致，结果大桥在这种齐力的作用下而倒塌，这就是共振作用。

市场的波动率或内在周期性因素，来自市场时间与价位的倍数关系。

共振效应多应用于音响领域，当短频率与长频率出现倍数的关系时，就会产生共振。而江恩的思路是：市场的波动率或内在周期性因素，来自市场时间与价位的倍数关系。当市场的内在波动频率与外来市场推动力量的频率产生倍数关系时，市场就会出现共振关系，让市场产生向上或向下的巨大作用。

回顾历史走势可以发现，股票走势经常大起大伏，一旦从低位启动，产生向上突破，股价就会如脱缰的野马一样奔腾向上；而一旦从高位产生向下突破，股价又如决堤的江水一泻千里。这就是共振作用在股市中的具体反映。

共振可以产生一种势，而这种势一旦产生，向上向下的威力都会非常大。它能引发人们的情绪和操作行为，产生一边倒的情况。向上时，投资者情绪高昂，蜂拥入市；向下时，恐慌情绪蔓延，股价一泻千里，江恩称之为价格崩溃。

因此，股票投资者应对共振现象充分留意。下列情况将可能引发共振现象。

◎ 当长期投资者、中期投资者、短期投资者在同一时间点，进行方向相同的买入或卖出操作时，将产生向上或向下的共振；

◎ 当时间周期中的长周期、中周期、短周期交汇到同一个时间点且方向相同时，将产生向上或向下共振的时间点；

◎ 当长期移动平均线、中期移动平均线、短期移动平均线交汇到同一价位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点且方向相同时，将产生向上或向下共振的价位点；

◎ 当K线系统、均线系统、成交量KDJ指标、MACD指标、布林线指标等多种技术指标均发出买入或卖出信号时，将产生技术分析指标的共振点；

◎ 当金融政策、财政政策、经济政策等多种政策各方面一致时，将产生政策面的共振点；

◎ 当基本面和技术面方向一致时，将产生极大的共振点；

◎ 当某一上市公司基本面情况、经营情况、管理情况、财务情况、周期情况方向一致时，将产生这一上市公司的共振点。

共振并不是随时都可以发生，而是有条件的。当这些条件满足时，可以产生共振；当条件不满足时，共振就不会发生；当部分条件满足时，也会产生共振，但作用相对较小。

共振的条件满足得越多，共振的威力就会越大。很多时候，已经具备了很多条件，但共振并没有发生，这可以理解为万事俱备，只欠东风。若无关键条件，共振将无法产生，在这一点上江恩特别强调自然的力量。

每年农历8月18日钱塘江会发生大潮，这是由月亮的引力造成的。而只有当太阳、月亮和地球处于同一直线时，这种大潮才会发生，这也是一种共振。既然太阳、月亮和地球的位置可以引起大潮，那么它们的位置是否也可以影响人们的操作情绪和行为呢？江恩的回答是肯定的。

总而言之，共振是使股价产生大幅波动的重要因素，投资者可以从短期频率、中期频率和长期频率以及其倍数的关系去考虑。

江恩还表示，市场的外来因素由大自然循环及地球季节变化的时间循环而来。共振是一种合力，是发生在同一时间多种力量向同一方向推动的力量。投资者一旦找到这个点，就能有效规避风险，获得丰厚利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12课

退出时机：什么时候必须卖出

如果认识到自己犯了一个错误，认识到最初完全不该做这样的投资，就要毫不犹豫地退出。

——巴菲特

错了还拒绝退出的人，通常最后都会赔个精光。

——江恩

见坏快闪，认赔出场求生存。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：不同情况应采用不同的退出策略

作为一名投资者，无论你在一笔投资中投入了多少时间、心血、精力和金钱，如果没有事先确定退出策略，一切都有可能在片刻间化为乌有。正因为这样，真正的投资大师从不会在不知道何时退出的情况下就盲目投资。

退出策略因人而异，与投资者的投资方法和系统有关。但每一个成功投资者都有一种与他的系统相吻合的退出策略。巴菲特的退出策略就来源于他的投资标准，他一直在用自己的投资标准来衡量已经入股的企业质量。尽管他说过最希望持有一只股票的期限是“永远”，但如果已购买的某只股票不再符合自己的某个投资标准时，例如，企业的经济特征发生了变化，管理层迷失了方向，或者企业失去了它的“护城河”，他就会果断将其卖出。

在2000年的时候，伯克希尔公司与证券交易委员会的往来文件揭示出它已经将它持有的迪斯尼股份卖掉了一大部分。在2002年的伯克希尔年会上，一名股东问巴菲特为什么要卖这只股票。永不评论自己的投资是巴菲特的原则，所以他含糊地回答说：“我们对这家公司的竞争力特征有一种看法，现在这个看法改变了。”

在巴菲特看来，迪斯尼已经迷失了主方向。它不再是那个制作像《白雪公主和七个小矮人》这样的永恒经典的迪斯尼了。它的首席执行官迈克尔·艾斯纳（Michael Eisner）的爱好让巴菲特感到不安。迪斯尼在网络中挥金如土，把大把资金投入像Goto. com搜索引擎这样的网站中，并且收购了一些在巴菲特看来毫无前景的亏损公司。很显然，迪斯尼已经不再符合巴菲特的投资标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每当巴菲特遇到更好的投资机会时，他经常会为筹集资金而卖掉手头的一些资产。这在他的职业生涯早期是必然的，因为那时候他的主意比钱多。但现在，他已经不必这么做了。在伯克希尔的保险融资给他带来充足资金之后，他面临的是一个截然相反的问题：钱比主意多。

对于何时卖出股票，巴菲特以前在本质上是效法格雷厄姆的。格雷厄姆认为，当某只股票的价格已经达到它的实质价值时，就是卖出的最好时机。格雷厄姆觉得，一旦证券价格超过其实质价值，就基本上不再具有太大的潜在利益，这时投资者最好是再重新寻找其他价格被低估的股票。

当某只股票的价格已经达到它的实质价值时，就是卖出的最好时机。

比方说，格雷厄姆如果以每股 15 美元买进一只他认为实质价值有 30 ~ 40 美元的股票，当股票价格达到每股 30 美元时，他就会把这只股票卖掉，然后再继续寻找并投资其他价格被低估的股票。

格雷厄姆研究发现，如果以低于该股实质价值的价格买进一只股票，持股的时间愈长，那么预期的年复利回报率愈低。因为如果某人以每股 20 美元买进某只实质价值为 30 美元的股票，在第一年时，该股价格才上涨到实质价值，那么年复利回报率就掉到 22%。如果花了 3 年时间，年复利回报率为 14.4%，4 年则为 10.6%，5 年则为 8.4%，6 年则为 6.9%，7 年则为 5.9%，到了第八年则为 5.1%。

格雷厄姆为了解决持股愈久回报率愈低的问题，他采取的方法是，唯有在某只股票的价格和它的实质价值有“足够”的差距幅度时，才进场买进，这样才能提供投资人相对的安全边际，而安全边际就是用来保护投资人万一买到那些长时间才能充分反应实质价值的股票。投资人认为股价要多久才会上升到该股的实质价值，就决定其所需的安全边际大小。如果预期投资时间很长，那么安全边际就大；如果预期时间短，那么较小的安全边际可能就已足够了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格雷厄姆的这个方法又衍生了另外一个问题：如果股价一直无法上涨至该股的实质价值，那该如何是好？

关于这个问题，格雷厄姆建议投资者再等 2～3 年。他给出的理由是，**如果某只股票价格不能上涨至其应有的实质价值，而且可能永远都达不到，在这种情况下，最好还是出清持股再寻找其他目标吧！**

巴菲特发现，格雷厄姆的这种方法其实并不能真正解决实现实质价值的问题。所以，更多的时候，巴菲特还是握有那些从未达到预估实质价值的股票，并未出脱。因为纵使把那些股票卖了，美国的税务局也会对资本利得课税。所以他认为格雷厄姆的处理方式有欠妥当。

查理·芒格和菲利浦·费雪则提出另一种解决办法，他们的论点是只要投资人买到一家正在成长的优良企业的股票，而且企业的经营管理阶层以股东的权益作为最大考量，那就不必急于脱手这只股票，除非整体环境发生变化或者另有更好的投资目标。他们认为此种投资策略，可以获得最佳报酬，因为投资人可以充分享受企业运用保留盈余进而产生的复利报酬效果。

巴菲特为了实践这种策略，果断放弃了格雷厄姆的方法，同时不再仅基于股票价格的考量而买进股票。他开始以企业的整体经营本质来作为投资决策的依据。那些创造出高资产回报率的优良企业，具备消费独占的特质，同时其管理层以照顾股东的权益为主要考量。

当然，价格仍然是巴菲特考虑是否买进股票以及预期可以达到投资回报率的重要指标。但是，一旦买进某只股票，只要该企业的经营本质没有发生剧烈的改变，巴菲特就会长期持有。运用这项策略，他做了几项最棒的投资，包括对《华盛顿邮报》和 GEICO 公司的投资。这两家企业连续 10 多年给巴菲特带来 17% 以上的复利回报率，因为巴菲特已经看出长期持有这些深具发展潜力的企业的股票，会带给他丰厚的获利。虽然这两家企业的股价有时会超过格雷厄姆学派人士所认定的实质价值，巴菲特也依然故我地继续持有这些股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在退出时机的把握上遵循的原则值得每位投资者学习。大体说来，在退出时机上，巴菲特通常会视实际情况采用如下六种策略中的一种或几种。

一、当投资对象不再符合自己的投资标准时，要果断退出

例如，当迪斯尼的股票不再符合巴菲特的投资标准时，巴菲特就将所持有的股票卖掉了一大部分。

二、当自己所预料的某个事件发生时，要果断退出

有很多投资是以特定事件将会发生为前提假设的。索罗斯假设英镑会贬值就是一个例子，英镑被踢出欧洲汇率机制的时候就是他退出的时候。当巴菲特做收购套利（takeoverarbitrage）交易时，收购完成或泡汤时就是他退出的时候。在上述任何一种情况下，特定事件发生与否都将决定投资者的成败得失。

三、当自己的投资目标得以实现时，要果断退出

有些投资系统会得出某项投资的目标价格，也就是退出价格。这是格雷厄姆法的特征。格雷厄姆的方法是购买价格远低于内在价值的股票，然后在它们的价格回归价值的时候（或两三年后依然没有回归价值的时候）卖掉它们。

四、在认识到自己犯了一个错误时，要果断退出

投资标准不完善或没有自己投资标准的投资者显然无法采用退出策略，因为他无从判断一个投资对象是否符合自己的投资标准。另外，当他在犯了错误的时候，通常也无法意识到自己的错误。

一个没有系统的投资者，不会有任何系统生成的目标或出售信号。他的最佳做法是遵循一种机械化退出法则。这至少能限制他的损失。但这无法保证他获得任何利润，因为他没有做像巴菲特这样的投资大师所做的事情：首先选出一类有正平均利润期望值的投资对象，然后围绕它建立一个成功的系统。

五、系统信号

系统信号主要由技术交易者采用。他们的出售信号可能得自特定的技术图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表、成交量或波动性指标，或者其他技术指标。

六、机械性法则

比如设定比买价低 10% 的止损点或使用跟踪止损点（trailingstop，在价格上涨时相应调高，在价格下跌时却保持不变）来锁定利润。机械性法则最常被遵循精算法的成功投资者或交易者采用，它们源于投资者的风险控制和资金管理策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丹尼斯·加特曼：及时放弃亏损的交易

从20世纪70年代初，丹尼斯·加特曼就开始做投资了，他做过银行的交易员、芝加哥交易所的会员、私人投资者，现在是个地道的操盘手。无论身处何地，加特曼每天都在东区时间凌晨2点到3点间起床，6点钟写好每日评论，这就是著名的《加特曼简讯》。加特曼一直分析汇率、期货、能源及金属市场，并坚持了20年之久。

《加特曼简讯》读者群十分广泛，既有亿万富豪与社会名流，也有世界各地在交易所工作的专业人士与中小投资者。人们还可以通过电视媒体领略他的智慧与洞察力。在各种投资会议上，他还是一位人气极高的演讲者。他所抛弃的交易规则，远远超过了大多数人所知道的。他每天交易，而且他的交易都有记录，全世界的人都可以看见。

回顾过往，他说："我在这个市场里生存了下来，但常常是死里逃生。我在判断上犯过严重的错误，但也有过精彩的富有洞察力的操作。我已经懂得，一些本来应该对价格起作用的基本经济原理时常会失去功效，而另外一些看似无关的经济原理，却可以左右利润。我发达过，也几乎一蹶不振过。我赚过，赔过，持平过。"

随着年龄的增长，在加特曼50多岁时，他说他对这个游戏已经见识了太多。他表示，在这个游戏中，蠢才也会有好运，高手也会走霉运。而庸才在排着队撞大运时，经过一段时间也可能有一个不错的、稳定的收获。"身手矫健"的人，则时而大赚特赚，时而大亏特亏。他将自己赖以生存的条件提炼了出来，编成了一系列的交易之"并不那么简单"规则，并用这些规则，来指导自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操作行为。

他发现："当我照着它们做时，就会春风得意；而没有照着做时，就会狼狈不堪。我深信，如果长期资本管理公司当初不是去听那些获了诺贝尔奖的经济学家，而是追随这些规则的话，它不但能生存下来，而且规模还能得到极大扩张，并且财源茂盛，成为一个榜样。"

来看加特曼总结出来的这些规则。

第一条规则：**亏损时永远不要加仓**

他说："在亏损的时候，不管是什么情况，都千万、永远也不要加仓……永远都不要！"他认为，在一桩亏损的交易中试图拉低均价，这种行为毫无疑问会被踢出投资这一行。很多显赫一时的资本大鳄都是这么出局的，比如巴林银行、住友商社等。这是很多亏损的投资者出局的原因。当投资者做多亏损时，买进（做空亏损时卖出）以拉低均价只会促发一件事情，那就是你的资本净值必定下降。也许最终会转势，也许你关于拉低均价的决定后来被证明是正确的，但是，必须清楚，不幸的案例远远大于幸运的案例。

加特曼指出："与之相反，投资者若以越来越高的价格买进一只股票、一只期货或一种外汇，那么你的资本净值就只会上涨。价格最终都会跌。你以越来越高的价格买进的最后一笔，会被证明是一次亏损，而这也正是你应该出局的一刻。总而言之，只要你买进的价格还在越来越高，那就是市场在告诉你，你的分析是对的，你应该继续用此方法交易。"

> 无论是何种情况，都千万、永远也不要加仓……永远都不要！

他一再强调："无论是何种情况，都千万、永远也不要加仓……永远都不要！"他说："我们相信我们的要点已经很清楚了。如果投资房地产最重要的三条规则是'地理位置，地理位置，地理位置'的话，那么交易股票、期货、外汇、诸如此类的头两条规则就是：永远都不要在亏损时加仓。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二条规则：**往你赚钱的地方投资**

他提倡投资者要学习像一个游击商人那样交易。

伟大的利勿摩曾经说过，投资者的任务并不在于以多方立场交易，或者以空方立场交易，而在于以赢者的立场交易。这是最大的一种投资智慧。我们必须学会以赢者的态度去投资，必须在一方占了上风时愿意立刻转换立场，顺应形势。

有这样一个故事流传甚广。有一次，经济学家凯恩斯出现在一个论坛大会上。他上一年也在这个会议作过演讲，并且曾经建议投资某只股票，可现在他却建议卖空。听众里有一位先生指责他一日三变。这位先生很纳闷，凯恩斯爵士怎么可能如此变来变去，并且认为这种行为表明凯恩斯是在吹牛。对此，凯恩斯成竹在胸，给予了精彩的回答："先生，这家公司的情况变了。而情况有变化时，我也变化。可是您呢，先生？"凯恩斯十分懂得像一个游击商人那样交易的道理，选择站在赢者的立场去投资。当情况发生了变化，投资者也必须因此而变化。否则就是不理性的。

第三条规则：**不要坚守一桩亏损的交易**

加特曼说："资本有两种：心理资本和物质资本。其中心理资本最重要。"他表示，坚守一桩亏损的交易会随着你账户余额的减少而消耗掉你的物质资本，而它对你的心理资本的消耗甚至更为严重。当你呵护这桩亏损的交易时，你其实是在避开那些有潜力盈利的交易。随着每一分钟、每一天、每一周的流逝，你会变得越来越恐惧。

第四条规则：**顺强势而动**

他说："我们追随的目标不是低买高卖，而是以高价买进，以更高价卖出。做空时，则是以低价卖出，以更低价买进。"

他表示，投资者永远也不知股价如何才算"低"，如何才算"高"。但投资者多少能知道点儿趋势怎样，可以顺势而为。趋势若向上，投资者就能在高价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买进之后，以更高价卖出。反之，若趋势向下，则能以低价卖空，以更低价回补平仓。不管怎样，投资者终究无法确认多高才算高，多低才算低。

加特曼举例说，比如北方电讯，这只股票在 20 世纪 80 年代的分股价格大约是每股 1 美元，在 2000 年年初就是每股 90 美元了。而在 2002 年，则又回落至每股 1 美元，此后就一直在这个价格附近徘徊。在其上涨的过程中，20 美元、30 美元、70 美元以及 85 美元这些价位都会显得非常昂贵；而在其下跌的过程中，70 美元、30 美元、20 美元、甚至 10 美元和 5 美元这些价格或许都显得非常便宜。这就表明，投资者确实无法判断哪里是高位与低位，但当大趋势渐渐成型之后，它会疯狂得比最乐观或最悲观的投资者所能预见的都要远。

第五条规则：**市场疲软时做空，在市场坚挺时做多**

不妨打个比方，大势看空时，投资者往湿得最透的那只纸袋子里扔石头，因为它最容易破；看多时，投资者就得顺着最强劲的那股风，因为它会将投资者送到比其他人更高的地方。

加特曼说："那些做女性服装的生意人，会比其他人更理解这条规则。因为当他们卖出很多服装设计师的服装时，就得注意观察哪个设计师的衣服最好卖，哪个的不好卖。对于那些不好卖的，他们本能地会把价格标得很低，尽可能快地收回资金，然后以这笔资金买进更多那些成功的设计师的服装。不这样做才是违反常识的。他们本能地买进'最强劲的'设计师的服装，卖出'最疲软的'。但很多投资者却做不到这一点，他们观察着自己投资组合的变动，总是卖出最好的股票，然后把回收的这笔资金用于那些已经滞后的股票上。他们本质上就是在卖出最好的服装，买进更多最差的。一个服装店老板永远不会这么干，但不少股票投资者们不但总是这么干，而且还会自认为聪明无比！"

第六条规则：**"合乎逻辑的"操作成本很高**

加特曼说："在牛市里，投资者应该做多或保持中性；在熊市里，投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该做空或保持中性。”

该条规则所针对的是那种貌似“合乎逻辑的”操作：在一次大幅冲高后抛掉手中的股票，或在一次大幅下跌后回补做空的仓位，然后就尝试反向操作，指望能在反弹中获利。其结果往往是市场仍然在继续朝着我们最早把握的那个方向发展。这时，投资者不但会损失资金，还在打击自己的心理资本，并由此在此后的过程中会犯下更多的错误。

事实上，投资者在牛市中既可以保持中立，也可以保守或积极地做多——顺着延续的牛市往已经获利的部位上加仓，直到最后。反之同理：在一个熊市中，我们也可以保持中立，或保守地与积极地做空。只是永远不要、千万不能、也决不应该反向而行，哪怕只是一点点。否则，事实会证明你的决定是多么愚蠢。

第七条规则：**记住，市场“不合理”的走势所持续的时间，会远远超过你我所能支撑的时间**

他认为，投资者必须学会接受市场的不理性，并与之周旋，继续往前走。除此之外，别无他选。

第八条规则：**交易是有周期的，有些周期好，有些周期差**

投资者对此只能选择接受，然后相机行事。

他说：“也许那些学术派永远不会理解这一点。不过我们这些以交易谋生的人知道，有些时候我们每桩交易都能盈利，即使是错误的交易，这一点我们怎么做都改变不了。反之，也有一些时候不管我们怎么做，不管我们的判断多么明智、周全，不管我们的分析多么成熟老练，我们的交易除了失败还是失败。因而，当一切顺利时，就应该频繁地、大规模地交易，努力把降临在自己身上的好运最大化。而当事情不顺时，就应该尽量减少交易，交易规模也不要大，并且持续稳定地减小，直到风向转变，当你的交易运气再次向你微笑。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九条规则：**投资者要想投资成功，就要像理论家那样思考，像技师那样交易**

加特曼说："懂得那些促使市场走高或走低的经济原理显然是必要的，但投资者必须也要同样懂得技术。只有这样才能开始交易。若我们所理解的市场基础看涨，但趋势却看跌，那么买进就是不合理的；反过来，若我们所理解的基础看空，但是趋势却看多，那么卖空就是不合理的。若我们所理解的市场基础看好，同时趋势也看涨，那么就应该果断看多做多。"

第十条规则：**简化自己的技术分析系统**

加特曼曾听过一些极为聪明的投资者解释最复杂显然也最难懂的交易系统。这些系统是他们花了庞大的经费和时间研究出来的，但历史显示，使用这些系统的人并不能赚到钱。复杂会导致混乱，而简单则能使你拥有快速决断的能力，能够使你在出错时承认错误。优雅来源于简单。

他说："我们有幸知道的那些最伟大的投资者，多年来一直在使用最简单的交易体系。他们描绘出简单的趋势，观察并且遵照简单的技术指标行事，他们反应敏捷，并且把这些归功于多年的知识积累。只有年轻的和没有实践经验的人，才喜欢复杂。"

第十一条规则：**理解市场的环境**

> 在投资中，对大众心理的了解常常要比对经济的了解更为重要。

他表示，在投资中，对大众心理的了解常常要比对经济的了解更为重要。

他说："人们经常说，市场就是其参与者的智慧和愚蠢的总和，它和集体心理学中最基础的内容是完全一致的。网络公司的泡沫确实是泡沫，但它是从一小群人成长为一大群人乃至大多数人的，是大众的疯狂滋养了它，直至它破灭。我们中的经济学家们错过了那一整段牛市，只不过证明了市场确实会不合逻辑地发展，证明了经济学原理也许主导结果，但心理学主导着过程。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二条规则：**多采取有效的行动，减少无效行为**

加特曼强调这是所有规则中最重要的一条规则。

他说："这条规则说来容易做时难，不过它凝结了我们在市场中积累了 30 多年的观察和交易体会。亏损时减仓，盈利时加仓；这才是真正起主宰作用的那条规则。而且这条规则不仅适用于投资，在生活中也同样适用。"

你若有一天去参加一个高尔夫球比赛，但在练习时却发现自己那天的状态不佳，挥杆击球总是有点儿偏；在这种情况下，你与其试图纠正自己，还不如最好就放弃去参加比赛的想法。打球如此，投资也如此。

投资者若发现在投资时，保留利润增长的交易，割掉亏损的交易——甚至增加利润在增长的交易，割掉亏损的交易，是所有做法中最为有效的，那么这种做法你就应该多采纳。在交易室里，当投资者为自己的账户操作时，互相间会不断地问，"今天怎么样？这样怎样？那样怎样？"而我们会尽自己最大的能力去"好的多用，不好的少用。"怎样才算"多"，怎样方算"少"，并无一定之规。我们只知道，前者要多，后者要少。如果投资者买进的股票价格上涨了，那么投资者就应该看看这些股票中哪只涨的最好，然后再更多地买进。若卖空的股票价格也上涨了，那么投资者就应该把最拖后腿的那只股票割掉，十分简单。

以上这些交易技巧是加特曼在数十年里关于投资的最有价值的操作心得。现在，他每天都在努力按照这些规则进行操作。他说："有时我败得很惨，那是因为我经常犯规，直到我真的在资金和心理上遭受双重损失时，我就会重新拾起这些规则，努力一丝不苟地按其行事。而我不可避免地要蒙受的那一小部分损失，则是为自己的交易错误所付的代价。我接受惩罚，并继续前进，只是之前一定会发誓：'我发誓永远也不会再这样做了。'"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Wall Street

第四部分

经验提升篇

投资误区：投资者最容易犯的错误有哪些

经验之谈：吸取失败教训，借鉴成功经验

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13课

投资误区：投资者最容易犯的错误有哪些

新手应当知道，正是由于不设置止损单以及过度交易才造成了华尔街90%以上的失败者。

——江恩

人们认为我不会出错，这完全是一种误解。我坦率地说，对任何事情，我和其他人犯同样多的错误。不过，我的超人之处在于我能认识自己的错误。这便是成功的秘密。我的洞察力关键是在于，认识到了人类思想内在的错误。

——索罗斯

很多事情做起来都会有利可图，但是，你必须坚持只做那些自己能力范围内的事情，我们没有任何办法击倒泰森。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：炒股必须牢记的12句蠢话

彼得·林奇曾经说过："假如我有一块钱，把它给了你，那一块钱就变成你的了。但假如我给你的是一种观念，那我们两人便同时拥有了它。"

可以说，投资股市，投资理念与股价涨跌是密切相关的。对于股价为何上涨、为何下跌，人人都各持己见。

当年，彼得·林奇在沃顿商学院读研究生时，因为同时在富达基金公司做实习生，因此首次认识到了在专业研究上最聪明的教授对股票的认识也许是十分错误的，所以他对投资者对股票波动所做出的种种愚蠢解释毫不奇怪。

彼得·林奇列举了下面最愚蠢，也最危险的12句话。

1. "股价已经下跌这么多了，不可能再跌了"

虽然这句话听起来很有道理，但实际上是一种自欺欺人的安慰。当初实力雄厚的著名蓝筹股宝丽来公司，它的股价自143.5美元跌到了100美元以后，天天都有人这样说，因此天天都有人为买入之后又被套牢而十分后悔。结果呢，股价最终下跌到了14.125美元。

2. "你总能知道什么时候一只股票跌到底了"

要是你能知道股票下跌到底了，当然就能轻易地抄底买进，可这是不可能的。彼得·林奇打了一个比方说，想抄底买进一只正在下跌的股票，就像去抓一把正在下落的刀一样。唯有等这把刀落在了地上、扎入地中，晃来晃去动不了了，这才是底部啊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. “股价已经这么高了，怎么可能再涨呢”

通常而言，这种说法是正确的，可是也有例外。彼得·林奇说，很多股评家建议，当股价上涨了 1 倍的时候，投资者就出售，这种股评家应当感到耻辱与羞愧。要是按他们的建议去操作的话，你永远也不可能抓住一只上涨 10 倍的大牛股。

4. “股价只有 3 美元，我能亏多少呢”

当股价下跌的时候，表现糟糕的低价股与表现糟糕的高价股一样危险。要知道，一只股价是 3 美元的股票，与另外一只股价是 50 美元的股票，要是它们的价格都跌到 0，亏损都为 100%，根本就没有必要“五十步笑百步”。

5. “最终股价会涨回来的”

果真如此的话，也就不会有“一去不复返”这个词了。当初的 RCA 是一家世界闻名、很成功的大公司，但 65 年过去了，它的股价仍然没有涨回来。Johns Manville 也是全球闻名的大公司，情况也十分相似。

6. “黎明前总是最黑暗的”

有的投资者总是会这么想，事情既然已经这么糟糕了，还能糟糕到哪里去呢？话可不能这么说。黎明之前的一段时光确实最黑暗，可是反过来最黑暗的一段时光过去之后，接下来的未必就是黎明，也许是一个更加漫长的黑夜。

7. “等到股价反弹到 10 美元时我才会卖出”

彼得·林奇的经验是，从未有一只严重套牢的股票会如你所愿反弹到你设定的卖出心理价位。倘若你设定该股票在 10 美元时抛售，那么它极有可能在 9.75 美元之下上上下下震荡几年以后便掉头向下，你必须忍受它好几年对你的心理折磨。

8. “我有什么可担心的，保守型股票不会波动太大”

很多投资人都觉得，投资在公用事业股上一定是正确的，将股票锁进抽屉里，只等着派发股息就可以了。其实，因为核电站事故等，以能源板块为代表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的公用事业板块股，股价也一样会涨 10 倍或跌到原来的 1/10。

9. “等的时间太长了，不可能上涨了”

有很多股票，你将它捂在手中时，它就是不涨，捂多长时间也不涨；但你实在没有耐心了，刚刚卖出去它就涨，这叫“不卖不涨、一卖就涨”。其实，这些股票的基本面并未发生变化，它考验的就是投资者的耐心，必须有足够的耐心才会赢。

10. “看看我损失了多少钱，我竟然没买这只大牛股”

倘若你总是为自己原本打算购买某只股票，最终没有买，那只股票却暴涨而十分后悔，是会令人发疯的。要知道，其他人在股票上赚的钱未必就是你损失的钱。其实，你知道的股票愈多，你错过大牛股的机会便愈多，不应该因为这个而责怪自己。

11. “我错过了这只大牛股，我得抓住下一只这样的大牛股”

当然，“下一只”大牛股是存在的，然而遗憾的是，你所相中的“下一只”大牛股，有像原先那只大牛股一样成功的不多，甚至会是一个貌似“李逵”的“李鬼”。把心态放平和一些吧：错过一只大牛股，你并未因此出现丝毫损失。

12. “股价上涨，所以我选的股票一定是对的；股价下跌，所以我选的股票一定是错的”

在彼得·林奇看来，这是最愚蠢的谬论，因为它将上市公司的股价与发展前景全部都混淆在一起了，极易造成“留住赢家、扔掉输家”（卖出已获利的股票、捂住正在下跌的股票）。正确的态度就是，股价在短期内的波动和选股正确没有关系。

最后这句话，被彼得·林奇认为最愚蠢的一句话。在他看来，除非你是做短差的，有一丝一毫的利润便交割，要不然，这样的短期涨跌根本就别管它；就算是做短差的，这样的涨跌也不表明你选择的股票是否正确。比如，在 1981 年，石油股 Zapata 因为能源业的繁荣，股价上涨到了最高点，投资者紧紧捂着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它，结果股价由 35 美元跌到了 2 美元。同时，另外一家 Ethyl 公司因为其主要产品含铅汽油添加剂遭美国环保署禁止生产，投资者纷纷将它抛售。结果呢，这家公司另起炉灶，大力发展精细化工业并获得优异成绩，股价自 2 美元涨到了 32 美元。投资者唯有抛弃这种错觉，股票才不会愈炒愈亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

江恩：24 条颠扑不破的投资规则

江恩表示，为了在股市交易中能够获得成功，投资者必须确定一些规则，并按照这些规则去交易。

下面这些规则，都是根据江恩本人的亲身经历总结而成的，只要按照这些规则去做，就会大大提高交易成功的可能。

1. 分散所用资本的数量。将自己的资金分成 10 个等份，将任何一次交易的风险都控制在资金总额的十分之一以内。

2. 下止损单。投资者在进行交易时，一定要在距离交易价位 3 到 5 个点的点位上设置止损单。

3. 不可过度交易。过度交易就会违反上述有关资本量的规则，并引起一连串的错误连锁反应。

4. 珍惜到手利润，别将利润变成损失。一旦所获得的利润达到或超过了 3 个点，就要升高止损价位。这样做就可以保住利润，不会蚀本。

5. 不可逆市而动。若实在无法根据自己的行情变化图判断出走势的话，那就按兵不动——既不买进，也不卖出。

6. 一旦对交易心存疑问，就要及时退出，更不可在心存疑问时进场交易。

7. 只对场内活跃的个股进行交易。对于变化缓慢甚至根本没什么变化的个股，则要退避三舍。

8. 学会平均分摊风险。若有可能，尽量同时操作四五只个股。千万别将所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的资本全部投到一只个股上。

9. 别限定委托的数量或是设定买进或卖出的价位，要视具体行情而定。

10. 别毫无缘由地平仓，采用止损单来保护既得利润，然后跟进。

11. 积累盈余。连续几次交易成功后，就要将一部分钱放入一个盈余账户以备急需或用作股灾时的应变。

12. 别仅仅为了获得分红而买进某只股票。

13. 别平摊亏损。这是投资者在交易时最易犯的错误。

14. 不可因为失去耐心而退出股市，也不要因为等得不耐烦就入市交易。

15. 别为了贪图小利而吃大亏。

16. 若在交易时设置了止损单，就别撤销。

17. 别太过频繁地进出市场。

18. 愿卖的同时也要愿买。让你的目的和趋势保持一致，并从中获利。

19. 不可因某只股票的价格很低就做多，也不可因某只股票的价格很高而做空。

20. 切记不可在判断错误的时候进行金字塔式的加码交易。要等到股票十分活跃且已经突破阻力价位之后再加量买进；同理，一定要等到股票已经跌破派发区域之后再加量卖出。

21. 做多选小盘股，做空选大盘股。

22. 永不对冲。若做多的那只个股开始下跌，不要用卖出其他股票的方式来进行对冲。相反，要根据行情卖出该股票，暂时认赔出局以等待下一次机会。

23. 不可毫无缘由地改变自己在股市中的多空位置。在进行每次交易的时候，应当有充分的理由或依照既定的计划。若无明确的迹象表明趋势发生变化，就别轻率退出股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

24. 在很长一段时间交易非常顺利或是连连获利的情况下，不可随意扩大交易规模。

当投资者决定要入市进行交易时，一定要保证没有违反这24条规则，这对于取得投资成功至关重要。若结束交易之后出现了亏损，就要对照这些规则看看自己违反了哪一条，然后深刻反省，提示自己以后不可再犯同样的错误。相信通过自己的实践，投资者会感悟到这些规则的价值所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：投资者最易犯的 19 种错误

索罗斯一生结识数不清的投资者，有的是股市新手，有的是非常资深的专业投资人士。从他们身上，索罗斯发现，不管是股市新手还是在股市上摸爬滚打多年甚至是有着几十年经验的投资者，都会犯各种各样的错误。他指出，要想在股市上获得成功，就必须避免这些错误。

下面所列举出来的，就是索罗斯提醒投资者需要避免的典型错误。

第一个错误：在亏损较少时仍固执地持有股票不放手。索罗斯表示，这些投资者原本可以少赔出场，但却因为夹杂了太多的情感而不愿割肉出局。他们不愿意接受受损的现实，因此就一直等待、期盼，直到损失扩大到难以收拾时才不得不认赔。到目前为止，这是投资者犯得最多的错误。很多投资者并不了解所有的股票都极具投机性，会有很大的风险。投资者必须设法尽量减少每一股的损失。索罗斯说："我的原则是，一旦某只股票从购买价格下跌了 7% 或 8% 时，就迅速止损。"索罗斯表示遵照这一原则，即便投资者受损，也终会在某一天通过投资未来的机会而东山再起。

第二个错误：买处于跌势的看似便宜的股票。这其实更有可能为投资者带来惨痛后果。买处于跌势的股票，看起来好像是笔合算的交易，因为其价格要比以前便宜太多。索罗斯举例说，在 1981 年 3 月，由于国际收割机公司的股票下跌得很厉害，他的一个朋友在当月购买了这只股票。这是索罗斯朋友第一

> 买处于跌势的看似便宜的股票。这其实更有可能为投资者带来惨痛后果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次投资，犯了新手最易犯的典型错误。其购买价是该年度的最低价。但是，结果却是——这家公司陷入了严重的经济困境，差点就破产了。还有一个例子，在1999年年底，索罗斯认识的一位年轻女士购买了施乐公司的股票，因为该股的价格跌到34美元的低点，看起来真的是很便宜很便宜。但是很快，仅仅在一年后，该股的价格竟然下跌到了6美元！索罗斯因此比喻："为何要去抓一把势如破竹的匕首呢?"

第三个错误：亏损就买入向下摊平成本而非向上摊平。投资者若以40美元的价格买入某只股票，此后又以30美元的价格加码购股，那么这个时候的平均持股成本，就降到了35美元。但是，这将加重错误投资的程度，平白把资金押在原已错误的投资决定之上。这种业余水准的策略，会让投资者损失惨重，多玩几次就可能会让整个投资组合策略破产。

第四个错误：总是买许多每股单价很低的股票，而不是少量的每股单价较高的股票。不少投资者固执地认为，以100股或1000股的整手数买入较多的股票是更为精明的操作。因为他们觉得，这样操作能够赚到更多的钱。事实上，投资30或50股价格较高一些的、但业绩较好的公司，结果会更让人满意。投资者要考虑的，不是买了多少股，而是投进了多少钱。股票要买就得买最好的，而非最便宜的。对于每股2.5美元或10美元的股票，许多投资者都无法抗拒，但要明白，股价之所以这么低，终归有其原因。这些公司要么是过去的表现一直不佳，要么就是当下遇到了什么问题。股票与别的商品一样——没有千金，就别想买到千里马。

其实还不止这些。低价股票的手续费与买卖盘差价一般比较大。和大部分价股票相比，低价股的下跌幅度，往往要高出15%至20%。因此，低价股的风险相对而言会更大。专业投资人士、大机构基本上都不会投资于5美元或10美元的股票，故而这些股票的跟进及支撑买盘素质较差。便士级单价的股票，则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更是这样。如上所言，专业投资机构的认同，是促使股价上涨的因素之一。低价股的买入卖出价之间的差价幅度，也要大一些。比较一只买入价为 5 美元，卖出价为 5.25 美元的 5 美元单价股票和一只买入价为 50 美元，卖出价为 50.25 美元的 50 美元单价股票。对 5 美元单价股票而言，0.25 美元的差价接近买入价的 5%。但对 50 美元单价的股票而言，差价幅度为 5 美元单价股票差价幅度的 1/10。结果是，买了低价股的话，要想达到盈亏相抵与弥补损失，股价必须得从当初买入的价格点上涨更大的幅度。

第五个错误：急功近利，总幻想在短时间内不费力气就能赚大钱。太贪心，加上急功近利，却没有做好充分准备，没有学会合理的投资方式，没有掌握应有的技能，与必须遵循的原则，结果只能是遭遇失败。太过急功近利，或是在做出错误的投资决策之后，却又犹豫不决，不愿及时进行止损，都是失败的前奏。

第六个错误：根据小道消息、传言、情报以及其他信息渠道、顾问公司的建议，或是从电视节目上看到的所谓市场专家的意见来做投资决策。换言之，一些投资者宁可听信他人的意见，拿自己辛辛苦苦挣来的血汗钱去冒险，也不愿花时间学习、研究，以让自己清楚自己正在做什么。结果只会是亏钱。传言与小道消息大都是错误的。即便是正确的，讽刺的是，传到你这儿的时候，你所买的股票价格却是下跌而非上扬。

第七个错误：考虑到股息或低市盈率因素而购买劣等股票。股息或市盈率的重要性比不上每股盈余的增长。实际情况可能是，一家企业股息发放得愈多，经营状况可能就愈差。因为股息是用现金形式发放的，为补充因此造成的资金缺口，企业可能要承担高额的利率。业绩较好的企业通常都不发放股息，而是将资本再投资于研发和其他促进企业发展的事情上。此外，要记住股价只需震荡一两天，就会将投资者到手的现金股息化为乌有。而那些股票市盈率低的原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因，大都可能是企业过去的表现不好。应该说，大部分股票的价格与它们当下真正的价值是一致的。

第八个错误：采用不当选股方法，不知怎样去寻找能赚钱的股票。许多投资者买一些劣质股票，这些股票表现不佳，在盈利、营业额增长与股东权益报酬率等方面都存在问题，在市场上不是真正的领先者。还有一些投资者太过看重那些投机性很强或质量较差，风险又较高的科技股。

第九个错误：用老眼光买自己熟悉的老公司的股票。不要仅仅因为你曾在通用汽车公司工作过，就认为它的股票是好股票，就值得你投资。许多极具投资价值的目标是你所不知晓的公司，但只要稍微研究一下就可以发现它们，并在它们变得家喻户晓之前从中受益。

第十个错误：不懂得识别有用的信息，不会利用合理的建议。你的朋友、亲戚、某些股票经纪人以及顾问公司，都有可能为你提供错误的建议。他们之中只有很少一些人才在自己赚钱之余，还帮助其他人一起发财。优秀的股票经纪人或咨询机构，可比好医生、律师或球员更难找。

第十一个错误：不使用图表进行分析，也不敢买正创价格新高的股票。超过98%的投资者都认为正创高价的股票太贵了，但是，事实上，这样的私人感情与想法，和市场的真正情况相差太远。牛市中买入股票的最佳时机，是股票刚从价格坚挺或看起来至少维持7至8周的一个基线处刚开始上扬的时候。

第十二个错误：小有获利就退场，却死死守住赔钱的股票。正确的投资方式与这种做法则恰好相反：对于赔钱的股票要快速止损，对于赚钱的股票则要稍微耐心一些。

第十三个错误：太看重税负与手续费问题。炒股的首要目的是获利。过分考虑税负问题，就会很容易因老是想到要节税而无法做出明智的投资抉择。为获取长期资本利得，在该卖时忍住不卖，会损失掉原本可以赚到的丰厚利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些投资者甚至认为股票一卖就要交税，于是忍住不卖，结果却判断失误，损失惨重。

同做出正确投资决策并适时采取行动赚到的钱相比，买卖股票所花的手续费实在是微不足道，尤其是在接受网络券商服务时。投资股票与投资房地产相比，有两大优势：手续费低廉以及可以立即变现的高度流动性。通过高度流动性，投资者只要用较低的费用，就可以快速退场以自我保护，并利用好仍不断发展的可获利的市场行情。

第十四个错误：将时间都花在决定买哪些股票上面，而一旦做出投资决策之后，却又不清楚在什么时间、在什么情况下卖出这些股票。大部分投资者对于卖出股票没有任何原则或计划，为确保投资成功而应该做的事，他们只做了一半。

第十五个错误：投资者没有意识到，购买那些得到专业投资机构认可的质量较好的企业股票十分重要，以及运用图表分析去证实所选股票与投资时机的正确性也是十分重要的。

第十六个错误：因寄希望于通过某种途径一夜暴富，而过于依赖期权与期货进行投机。有些人甚至把自己的投资重点放在短期、低价但却具有较大不稳定性与风险的期权上面。这是十分不明智的。

第十七个错误：在做出买入和卖出指令时，极少按照现行价格交易，总喜欢进行限价。这样的投资者宁肯在 1/8 还是 1/4（或小数点后的数字）上斤斤计较，却不去注意更大且更重要的股市行情变化。使用限价单的话，会有可能因此错过市场行情，无法及时卖出该了结的股票以避免受损更多。

第十八个错误：在必须做出决策时犹豫不决。许多投资者不知道他们是否应该买入或卖出，这样的不确定性表现出他们没有方针原则。大部分投资者都不去遵循那些可以给他们提供正确指导的、已被证实可靠的策略、一套严格的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原则或买入卖出准则。

第十九个错误：不愿客观地看待股票。很多人都按照自己的偏好来看股票。要做成功的投资者，正确做法是随时关注市场行情的变化，而不是只知道满心期盼与过于依赖个人意见。

在以上列出的应避免的错误中，哪些印证了你过去的投资理念与投资行为？不当的投资方法只会收效甚微甚至财务受损，而合理的方法则会让你快速致富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约翰·邓普顿：投资者必须重视的 15 条投资法则

约翰·邓普顿被福布斯杂志称为“全球投资之父”及“历史上最成功的基金经理”。虽然邓普顿爵士已经退休，不再参与基金的投资决策，但他的投资哲学已经成为邓普顿基金集团的投资团队以及很多投资者的永恒财富。

邓普顿出生于美国田纳西州，他家境贫寒，但志向远大。他凭着优异的成绩，靠奖学金完成了在耶鲁大学的学业，并在 1934 年毕业时取得耶鲁大学经济学一等学位。此后，他又到牛津大学继续深造，并获得罗德斯奖学金，于 1936 年取得了法学硕士学位。重返美国后，他在纽约的 Fenner&Beane 工作，也就是如今美林证券公司的前身。

1937 年，邓普顿在经济大萧条时期成立了自己的公司——Templeton，Dobbrow&Vance。公司取得了相当大的成功，资产规模也迅速增长到了 3 亿美元，旗下拥有 8 只共同基金。1968 年，公司更名为 TempletonDamroth 并被转售。同年，邓普顿在巴哈马再次建立了自己的成长基金。

在此后 25 年中，邓普顿创立了全球最大最成功的邓普顿共同基金集团，1992 年他将邓普顿基金卖给富兰克林集团。1999 年，美国《Money》杂志将邓普顿誉为“20 世纪当之无愧的全球最伟大的选股人”。

邓普顿退休后，通过自己设立的约翰·邓普顿基金开始活跃于各类国际性的慈善活动。自 1972 年起，该基金每年重奖在人文和科学研究上有卓著贡献之士，这就是世界上奖金最丰厚的邓普顿奖。

约翰·邓普顿的投资风格可以总结为：在全球范围寻找低价的、长期前景

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

良好的公司作为投资目标。他认为，那些价值型投资品种是最值得投资者投资的，也就是他说的“淘便宜货”。放眼全球，而不是只关注一点。这就是邓普顿的投资法宝。

作为一名逆向价值投资大师，邓普顿相信，完全被忽视的股票是最让人心动的便宜货——对那些投资者们都尚未研究的股票尤其如此。

在投资生涯中，约翰·邓普顿一直信守弹性是中心守则：**在每件事都进行的特别好时，你必须准备进行改变。当整个循环与你的估算相吻合的天衣无缝时，应是准备获利了结。**

邓普顿很重视企业成长的稳定性，他说：“如果某公司的盈余有一年挫退，或许没关系。但如果连续两年表现不佳，就须抱以怀疑的态度。”

邓普顿善于独立思考，并提示投资者千万别迷信任何的原则和公式，因为他认为：“任何定理都有可能在一夕之间被打破。”

邓普顿是全球价值投资的典范，他让美国人知道海外地区投资的好处，开创了全球化投资的先河。邓普顿自 1987 年退休以后，全身心投入到传教事业之中，还著书立说发表自己的人生哲理，将其一生的投资法则归纳为如下诸条。

第一条原则：做个有信仰的投资者

邓普顿认为，信仰有助投资。他认为，一个有信仰的投资者，思维会更加清晰、敏锐，因此犯错的机会就会少。要大脑冷静、意志坚定，做到不受市场环境所影响。谦虚好学是成功的法宝。那些对什么好像都知道的人，其实可能最无知。在投资中，狂妄、傲慢只会给你带来灾难。聪明的投资者都清楚，成功是一种不断探索的过程。

第二条原则：学会从错误中学习

不投资是避免投资错误的唯一方法，但这却是你所能犯的最大错误。不要因为犯了投资错误而耿耿于怀，更不要为了弥补上次损失而孤注一掷，而应找出原因，避免重蹈覆辙。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三条原则：莫将投资当赌博

你若在股市中不断进出，只求几个价位的利润，或是不断抛空，进行期权或期货交易，那么股市对你而言就已经变成了赌场，而你就像赌徒，最终只会血本无归。

第四条原则：别听“贴士”买卖，要学会独立思考

别迷信小道消息，它们听起来好像能赚快钱，但要知道“世上没有免费的午餐”。

第五条原则：投资前要做好功课，不打无准备之仗

在买股前，至少要知道该企业出类拔萃之处，若自己没能力办到，就要请专家帮忙。

第六条原则：要以跑赢专业机构性投资者为目标

要战胜市场，不仅要胜过普通投资者，还要胜过专业的基金经理，要比大户更聪明，这才是对投资者最大的挑战。

第七条原则：坚定价值投资法的信念

你要学会购买物有所值的东西，而非市场趋向或经济前景。

第八条原则：只买优质股

买优质股才能赚钱。优质公司就是那些比同类好一点的公司，比如在市场中销售额领先的公司，在技术创新的行业中，科技领先的公司以及拥有优良营运记录、有效控制成本、率先进入新市场、生产高利润消费性产品而信誉良好的企业。

第九条原则：切实做到趁低吸纳

人人都知道“低买高卖”，但说易行难。因为，当每个人都在买入时，你也跟着买，造成“货不抵价”的投资。反之，当股价低、投资者退却时，你也跟着出货，最终无奈地变成了“高买低卖”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十条原则：别在价格动荡时惊慌失措

即便周边的人都在抛售，你也不可跟随，因为卖出的最好时机是在股市崩溃前，而非崩溃后。相反，你应该检视自己的投资组合。卖出现有股票的唯一理由，是发现了更具吸引力的股票。若没有，那就应该继续持有手上的股票。

第十一条原则：关注投资实际回报

在计算你的投资回报时，别忘了将税款与通胀算进去，长期投资者更应如此。

第十二条原则：不把全部鸡蛋放在同一个篮子里

要分散投资，把投资分散在不同的公司、行业及国家之中。还要分散在股票及债券中，因为不管你有多聪明，也无法预测明天，更无法控制未来。

第十三条原则：对不同的投资类别，要抱有开放的态度

投资者要接受不同类型与不同地区的投资项目。现金在组合中的比重，也不是一成不变的。要知道，并没有任何一种投资组合永远是最好的。

第十四条原则：随时监控自己的投资行为

没有何种投资是永远的，要对预期的改变做出适当的反应，不能买了一只股票就永远放在那里，还美其名曰“长线投资”。

第十五条原则：对投资结果持积极心态

尽管股市经常会回落，甚至会出现股灾，但是，别对股市失去信心，因为从长远来看，股市终究是会上升的。只有乐观的投资者，才能在股市中最终胜出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 14 课

经验之谈：吸取失败教训，借鉴成功经验

如果市场继续沿着不应该的方向运行，特别是如果到了疯狂的高潮，于是你就知道市场又将给你提供一个赚大钱的机会。

——罗杰斯

请记住：要发财，利润就必须要超过损失。规则就只能是减少损失、积累利润。

——江恩

投资很有趣、很刺激，但如果你不下工夫研究基本面的话，那就会很危险。

——彼得·林奇

如果操作过量，即使对市场判断正确，仍会一败涂地。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇：对广大散户的四个忠告

在各种场合，个股专家彼得·林奇都力所能及地给股票投资者提供了很多专业忠告。他认为，个人投资者虽然不专业，但是有着专业投资机构不可比拟的优势。他给出的忠告，并非像某些股评专家一般张口就来，都是他多年经验积累、深思熟虑的结果。

总结彼得·林奇的诸多忠告，可以看出主要集中在四个方面，在这里我们将之简化为“四个不”，希望这些金玉良言能够给在股市中正在跋涉的投资者以帮助，别被胜利冲昏了头脑，也不会在利益的推动下忽视陷阱的存在。需要声明的一点是，股票市场和其他传统市场有着根本的不同，林奇的忠告仅仅是针对股票市场的。

一、不要轻信各种理论

一直以来，股票市场上存在着各种各样的理论，如道氏理论、技术分析理论、混沌理论、随机漫步理论、基本分析理论、投资组合理论等不一而足。理论是建立在实践的基础上的，很多理论常常是为了说明和解释市场的目的而诞生的，因此部分理论应用在实践当中是有比较好的效果的。但彼得·林奇认为各种已经成形的学术性的理论并不能够最终给投资者带来收益的增长。

彼得·林奇在他的著作中，曾经很形象地用公鸡打鸣来形容某些股票理论的看法。他说：“在多少世纪以前，人们先是听到公鸡叫然后看到太阳升起，然后认为鸡叫才引发太阳升起。今天鸡叫如故，但每天为解释股市上涨和对华尔街产生的影响的新论点却使专家感到困惑。譬如：女人穿的裙子短了，某一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个会议赢得了一个大酒杯奖了，日本人不高兴啦，某种趋势线被阻断了，共和党人在选举中获胜啦，股票出售过多啦，等等。每当我听到类似这样的理论的时候，我总是会想到打鸣的公鸡。”

彼得·林奇为何会对投资者发出这样的劝告呢？因为他认为，第一，理论都是建立在假设基础上的，本来就不是事实；第二，理论到处都是，简直多如牛毛，让人无所适从。

1. 理论的基础是以假设为前提的

理论是为实践服务的，理论的目的是为了更好地理解投资市场并描述市场的运动，其目的并不是为了能够在未来应用。几乎所有成熟的理论中都会有非常严格的假设，这就会面临如果假设条件不符合的话，理论是无法发挥作用的。而符合假设条件的现实情况，却又几近于无。

为此，彼得·林奇表示：“……还发现有效市场假设（假定股市上每件事情都是“已知的”，而价格总是“合理的”）和随机运转假设（假定股市涨落是非理性化的，并且完全不可预料）很难兼容，奇特的市场涨落早已使我对“合理性”理论产生怀疑，而麦哲伦公司的那些伟大的项目经理们的成功也很难被预测到。”

他还认为，如果可以通过数学分析来确定选择什么样的股票的话，还不如用电脑算命。选择股票的决策不是通过数学做出的，你在股市上需要的全部数学知识是你上小学四年级时就学会了的。

选择股票的决策不是通过数学做出的，你在股市上需要的全部数学知识是你上小学四年级时就学会了的。

2. 理论到处都是，让人无所适从

各个门派的各种理论的目的，都是大同小异的，有些理论甚至互相指责别人理论的不正确。可是又没有哪个成熟的理论驳倒了另外一个成熟的理论，毕竟每个理论都有其有道理的地方，否则就应该被淘汰了。这也就引出来一个问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题，那我们选择什么理论来指导我们？即使是同样的技术分析理论，依然有着量价分析、趋势交易以及波浪理论等诸多选择。有这么多理论，一方面让投资者选择何种理论有了难度，另一方面也说明了没有一个理论是完全权威的。

如此说来，投资者是不是就不用相信任何理论了呢？当然不是。作为投资者，如果没有正确理论的指导，是很难取得成功的。彼得·林奇的真正意思在于告诫每位投资者不要过分地盲目相信关于投资的各种学术性理论。因为如果按照这些理论去解释市场，市场上的大部分现象是无法解释的，包括最基本的价格运动。但这些理论在很多方面有着自己的优势，能够指导投资者从不同的角度更好地理解股票的运动和发展趋势，从而做出正确的投资决策。

二、不要轻信股评家的意见

这是个股专家彼得·林奇对个人投资者的忠告。彼得·林奇曾经讲过，由于自己听取一个技术专家的建议，而失去一个获得一只上涨 10 倍股的投资机会。在林奇看来，虽然投资市场中的各个子市场是存在微妙的联系的，但他并不相信能根据金融规律去推测利率变化的方向。这点也与彼得·林奇本身研究的特点有关，因为他在判断一件事情前，也许要观察许多个相关行业、拜访很多个机构，实地考察之后才最终做出自己的分析。他在《彼得·林奇的成功投资》一书中曾经写道："你的投资才能不是来自于华尔街的专家，你本身就具有这种才能。假如你运用你的才能，投资你所熟悉的公司或者行业，你就可以超过专家。"

专家之所以成为专家，许多时候并非由于他的建议与意见准确，常常是由于事后的专业分析与理解能力，这并不能代表预测能力。同时被称为专家的人通常对学历、工作背景与人脉资源也有一定的要求，而这些实际上与意见的准确性没有多大关系。

专家的意见或建议如果每次都非常准确，他就没必要预测市场了，因为靠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他自己的预测就能幸福地生活了。若分析人士能十分准确地预测市场，那他们去做就行了，完全没有告诉其他人的必要。实际上，提前公布一个有价值的预测也就令它变成了无效的信息。

个人投资者无法判断哪位专家预测与分析是正确的，也无法判断一位专家何时预测是准确的，这个本身就是预测，其难度和预测市场一样。

三、不要自作聪明地预测市场

彼得·林奇告诉投资者，在他从事投资的数十年中，自己与那么多的专家没有人能预测股市，因此一定不要自作聪明地预测股市。毕竟股票市场的运行情况变化多端，市场的运行方向是所有投资者都希望能预测到的，今天能看到描述明天市场情况的报纸难道不是所有投资者心中最大的梦想吗？因为若是如此的话，投资者就完全避免了预测失败带来的风险。

有精力的投资者不妨在网络上将大多数专家以及公众参与的预测活动总结出来，看看其成功的概率是多少。在各个领域中，实际上预测常常不是那么准确，不论采用多么精密的预测手段与技术，科学或者不科学的预测方法，预测的结果同样难以尽如人意，证券市场也一样。

彼得·林奇为何会劝告个人投资者不要相信预测呢？我们需要深入分析个中原因，理解这个小小的忠告背后深刻的意义。

预测本身就是一个复杂性的技术活动，它综合了很多个领域技术去对未来的演化或者发展做出一个方向性的判断。可是随着时间的推进，或市场的演变，在此时所依据的信息在彼时已不复存在，也就是说讨论的基础在不同的时间点上已发生了变化，理所当然在不同的基础上得出不同的结论，沿用原来的结论自然已不适宜。

在《战胜华尔街》这本著作中，彼得·林奇说：“没有人能预测利率、经济形势以及股票市场的走势，不要去搞这些预测，集中精力了解你所投资的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司情况。”

他认为，所有做波段操作的人都喜欢预测市场行情，常常希望在较短的时间内得到最大的回报。确实有人因此发了财，可这绝非永远能够遵循的法则。其实若有人可以想出一个屡试不爽的市场预测法，那他肯定名留青史，在全球富人榜上必定是名列三甲的常客，财富也许会超过沃伦·巴菲特或比尔·盖茨。因此，无人能准确预测何时空头市场就要来临（尽管有一些自称华尔街算命师的人自认有能力预测到空头市场的来临），当那种 10 家股票有 9 家下跌的大空头市场到来的时候，许多投资者总是不可避免地产生恐慌心理。

个人投资者若总是试图去预测市场，就将分散一部分分析与研究的精力，预测技术本身也许会把个人投资者带入一个更为复杂的思维空间，令他们陷入一个技术的误区。

在生活和投资中，我们当然不能离开预测，每次对股票或上市公司的分析其实都是对其未来的预期分析，也是一种预测。个人投资者应该把握的是预测不是目的，只是方法之一，并且最关键的是每次预测的结论都是一个概率，也就是说多大的概率是根据自己的思路发展的，若行不通的话，自己会采取怎样的措施。因为在对市场未来的预期或者预测中，投资者需要更加关注那些非连续性、偶然性、不确定性、不可抗性以及市场公众合力意志的变化等特殊因素。

我们可以根据彼得·林奇的建议推知，个人投资者要做的是关注一定数量的企业，并将金钱与精力投入到有限的股票与企业上来，有针对性地对自己购进股票的公司加以全方位的了解，以便制订出更适于自己的投资方法。

四、不要迷信投资天赋

很多投资者在投资失败后，常常会感慨自己缺乏股票投资的天赋，觉得自己不如其他人聪明。

事实上，在股票市场中，虽然不是所有人都在赚钱，但市场给所有人获取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益的机会是一样的。彼得·林奇告诉投资者，不要相信什么投资天赋，即使你是一位普通的投资者，即使你没有富裕的金钱和良好的专业教育，只要愿意动用3%的智力，也一样可以获得良好的投资回报，甚至超过华尔街的投资专家。

不要相信什么投资天赋，每位投资者都应该知道这个道理。投资者应该通过自己的努力，仔细观察，认真研究，而不是把希望寄托在一些不存在的东西上，例如什么天赋、特异功能或占卜算卦。

> 投资者应该通过自己的努力，仔细观察，认真研究，而不是把希望寄托在一些不存在的东西上。

在股票投资中，根本不存在投资天才，即便是爱因斯坦也相信天才仍靠99%的努力，更何况在股票投资这个更加复杂的领域。好多投资者把别人的成功归因于运气好或其他因素，却忽略了别人的努力和对市场的关注。当然，这种关注并不表示天天在营业部看盘，而是从投资的角度入手去关注生活与社会的所有细节。

总而言之，投资才能并非天生就有的，也不值得去迷信这类天赋。任何人身上都有着不同的长处与天生的优点，对投资而言这些应该是十分有好处的。过分地追求投资天赋，忽略自身的长处与优势，最终的投资也不会很理想。投资者应该做的是不迷信虚无的东西，而是运用科学的方法把本身的优势与特长发挥到研究股票上，例如熟悉行业、信息渠道、耐心以及良好的心理素质等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯：坚守“三不”原则

通过长时间的投资实践，索罗斯总结了自己的投资经验，制定了“三不”原则，即：1. **不打没把握的仗；2. 不强逼自己入市；3. 不过度频繁地进行买卖。**

索罗斯指出，“三不”原则是投资成功的必要条件，但并非全部条件。假如按照这个“三不”原则投资，并不能确保肯定会稳赚，但是若不依照它行事，那么亏损的可能性就比较大。

所有的投资都应该遵循“不打没把握的仗”的原则。索罗斯认为，因为资金有限，输了就表示亏损，对自己，对基金公司，对每个客户，每分钱都是宝贵的。索罗斯需要对这些资金负责，因而他从不草率行事，而是在研究、思考、分析后，才下定决心如何做。当进攻一项目标的时候，会采用周全的策略，这样胜算才是最高的。

“不强逼自己入市”，这个原则听起来似乎怪怪的。投资是自愿进行的事情，没有人会拿枪逼着你投资某只股票或者某种外币。自己进行投资也一定是自愿的，不会有人强迫你。其实，强迫自己做某些事情的现象也有，这属于不同程度的心理疾病。例如，有的人常常强迫自己洗手，老有一种自己的手不干净的感觉，无论洗多少次还是觉得不干净。于是，他就一次又一次地洗，尽管他已经很厌恶洗手了。

这条原则也是索罗斯花费了大量金钱买来的教训。自 1969 年他自立门户起，就已初露锋芒，表现非常优秀，年年都为基金与客户带来理想的利润。但到了 1981 年，他结束了和罗杰斯长期合作的伙伴关系，要独立作战。同年索罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯与第一任妻子安娜莉丝婚姻破裂。因此于公于私他都变得孤单，精神颓废，这些事情影响着他的心情，他根本就无法集中精神专注在投资工作上。但是索罗斯并未让自己停止不前，他认为自己需要继续投资做事，于是在他投资感觉迟钝期间，做出了错误的投资决定。

在 1981 年夏天时，索罗斯决定投资债券市场，大批购入 2011 年到期的长期国债。债券价格由 100 美元上升到 109 美元。然而，到了夏季末时，债券却下跌到 93 美元。但是索罗斯并未止损，他期望联邦储备局能够降低短期利率，有利于资金流向债券，以刺激债券的价格回升。若要联储局出手降低利率，就必须要有经济不利的变化才可以。美国经济在 1981 年时比较好，利率维持高企，削弱了债券的吸引力。因为利率收益比债券收益要好，因此，他持有的债券就失去了投资价值。在这一役上，量子基金亏掉客户高达 8000 万美元的资金。

索罗斯的客户非常不满意，纷纷对他的投资能力提出质疑并要求退出。量子基金的资金数额迅速减少了 1/3。尽管索罗斯亲自去欧洲各地说服那些大户，但没有成功。因此，他深深地体会到强迫自己入市的危害。假如他那时抱着静观其变的心态，将资金放在利率市场上，就不会有这么惨重的损失。

“不频繁地进行买卖”，这个道理非常简单，因为每次买卖都需要交易成本，包括金钱成本与时间精力成本。索罗斯的投资视野比较宽广，投资习惯是把眼光放在特大的机会上。他认为，投资者只要能够把握好一个大机会，并充分利用这个机会，就能够带来特别丰厚的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约翰·博格尔：投资指数基金必须遵循的五大原则

约翰·博格尔是先锋集团的创始人，该集团创建于 1974 年，1997 年以前他一直担任主席，1999 年之后担任董事会主席。同时，他还担任博格尔财经市场研究中心的总裁。

1929 年 5 月 8 日，约翰·博格尔出生在美国新泽西岛的蒙特克莱尔。很小的时候，他就对金融产生了浓厚的兴趣。1963 年，还在读大学的他，就已与同伴进行股票交易，用赚来的钱补贴学费。

1974 年，约翰·博格尔断定并不存在可以战胜市场指数的基金，开始推行以指数为基准进行投资的原则，同年成立了先锋指数基金。发展初期尽管只有 1100 多万美元，但经过数十年的发展，先锋基金管理资产规模已高达 8840 亿美元，一半资产来自机构投资者，先锋集团也成长为美国第二大基金管理公司。

先锋集团的业务主要包括基金投资和辅助的金融服务两个方面。基金投资包括面向个人投资者的基金和面向机构投资者的基金。金融服务包括顾问与指导、投资服务、特别服务、私人组合管理。正是使用这样的经营手法，为博格尔带来了超额的利润。

博格尔不但是一位善于创新的伟大投资家，更是一位值得尊敬的卓越投资家。他从不吝啬将自己从实践中总结出的经验与人共享。他的著作包括《共同基金的博格尔：聪明投资的新视角》《共同基金的共同感觉：对聪明投资者的新建议》等。

约翰·博格尔被媒体与业内人士誉为“投资行业的亨利·福特”，因为他为民众制造了高利润的合理的指数投资方法。作为全球顶尖基金经理人，在共

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同基金领域，他的地位如同巴菲特在股票投资领域一样声名显赫，而他的投资理论和学说，更是深刻地影响着全球各地的投资者。

当下，基金的选择，随着市场规模的迅速扩大，变得愈加复杂起来。关于基金的新名词、新概念，更是层出不穷。报刊杂志上关于基金业绩和投资行为的分析，亦是连篇累牍。

但是，对那些需要独立、公正、科学信息，但又缺乏专业知识与辨别能力的普通投资者来说，到底应该怎样进行选择呢?

博格尔给出的答案是："面对复杂，请回归简单。"博格尔明确指出："基金行业十分清楚，几乎所有的绩优者，终有一天会失去他们的优势。基金发起人坚持花费巨资对过去的业绩广为传播，目的只有一个，就是吸引投资者的大量新资金。"

博格尔的忠告是，关于基金的各种信息，常常被那些看上去无所不知的人宣讲，但是，不管获得了什么信息，投资者都必须牢记，自己处于一个不确定的金融环境中，理智的做法是应该依靠常识性的原则。这些原则包括哪些方面呢?

第一个原则：投资者应选择低成本基金

和国内一些基金投资者非常看重预期收益的普遍思维不同的是，博格尔将投资成本放在了首位。事实上，对于基金投资中低成本的重要性，巴菲特也十分重视，他曾在一次年报中写道：成本确实非常重要。基金产生的成本，其中很大一部分支付给了基金管理人，随着时间的推移，相当于对投资者收益征了税。

不妨假设基金获得了 10% 的固定收益，当前基金市场平均费用水平约为 4%，包括申购、赎回费、管理费等费用，可见投资者本应获得的收益早已经被各种费用吞噬了近一半。

如何控制基金投资成本呢？博格尔建议投资者可以从两个方面加以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑。

首先，被动型基金（指数基金）优于主动型基金。指数基金采用的是跟踪某个标的指数的被动投资方式，研发费用低（只投资标的指数成份股，不必花费过多的资金去进行上市公司调研），交易费用少（跟踪指数走势，不似主动投资型基金那样频繁进出）。

其次，在主动型基金中，低换手率的优于高换手率的。基金买卖过程的交易成本，事实上被掩盖了，但这些成本同样吞噬着投资者的收益。博格尔建议说，应该选择换手率较低的基金。“成本只有 40 个基点的基金，好比帆船比赛中对付每小时 20 海里的微风；有着 150 个基点费用的高成本基金，则无异于与时速 130 海里的台风抗衡。”他打比方说。

至于基金换手率问题，当前我国还没有专业的分析，简而言之，投资者可以对比不同报告期的报表，通过观察整体仓位与主要持仓品种的变动，大体判断手中基金的风格是持仓相对稳定还是频繁交易。

第二个原则：必须考虑附加成本

博格尔给出的第二个原则，依然和成本有关。大部分投资者接触并决定购买基金，是通过媒体所介绍，或是在代销机构的推荐下购买，这其中隐藏的附加成本，就是博格尔提醒投资者注意的问题。

现在，美国市场有数千只没有销售佣金、没有发行费用的基金，博格尔认为，对那些具备一定分析能力的投资者，选择这种基金无疑是不错的方案。在基金品种选择正确的前提下，购买没有发行费用的基金，就相当于将成本占未来收益的比例下降到了最小。

而对那些并不具备独立决策能力，需要提供投资建议的普通投资者，博格尔建议关注那些优秀咨询机构的研究报告。当前国内这样的机构不少，投资者可多加调研，但是，正如博格尔所言：“我并不认为有人能够预先得知谁将是未来业绩最优异的基金管理者。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三个原则：别过高评价明星基金

明星基金是基金公司力捧的招牌，也是最被投资者看中的因素之一，不过博格尔对此并不感冒。他指出："也许业绩记录在评价纯种马速度时有用——当然有时也会失效——但在估计资金管理者会怎样运营时，却常常容易出现误导。"这是因为，即使真的有人可以预见市场未来的绝对收益，也无法预测出个别基金相对于市场的收益，至多是预测出指数型基金的收益。

博格尔认为，最有可能被准确预测的只有两种情况

其一，是高成本基金的业绩，一般会劣于相应的市场指数；

其二，是历史业绩显著优于市场指数收益的明星基金，会向市场平均值回归，甚至比后者更低。

回到我国目前的市场，由于基金业历史还相对较短，还没有相关的统计数据，但是，就美国市场来看，从 20 世纪 70 年代到 80 年代，以及 1987—1997 年两个时间段内，业绩处于市场前 25% 的基金，回归到均值与均值以下的，分别为 97% 与 100%。

关于基金历史业绩的真正参考意义，博格尔认为这些数据能够帮助投资者分析基金业绩的持续性是否良好，比如在经历上涨与下跌的完整过程中，基金是否始终可以保持优良业绩；在类似的经济与政策环境下，目标基金是否会明显优于其他同类。

第四个原则：大的并不代表就是好的

博格尔曾举过这样一个例子：美国市场上某只成长型中市值基金，由于业绩出色吸引了大量的申购份额，但其之后的业绩，却随着基金份额的膨胀而不断恶化。在 1991 年至 1995 年，这家基金在五年时间内，竟然有四年的业绩能够跻身行业第一梯队，基金规模也由当初的 1200 万美元，暴增至 20 亿美元。戏剧性的是，该基金从 1996 年开始的连续三年中，规模虽然又增至 60 亿美元之巨，但业绩排名却跌到了行业的末尾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

博格尔提醒广大基金投资者：一只低换手率、申购资金流入稳定的基金，相对要比采用积极操作、基金份额变动幅度大的基金更易于管理，因为后者需要更加频繁地交易。

博格尔指出：“太多的钱，常常会损害投资效果。”原因有三。

第一，是规模提高了交易成本，而且规模越大，对所持有股票的价格影响也越大，这会在时间紧迫的交易中进一步加剧股票价格波动；

第二，是为了保持基金的流动性与分散投资原则，大势值基金不得不以更小的集中度，持有更多数量的股票，而每一只持仓品种所能提供的收益也就因之更小；

第三，是相对于小市值的基金，大势值基金对于流动性要求会更高，因而可选择的股票品种也就相对更加有限。

第五个原则：基金不可持有太多

国际著名基金评级机构美国晨星的一项调查表面，随机选取 4 ~ 30 只股票基金建立组合，并不能达到降低风险的效果。

博格尔表示，投资者其实没必要持有过多股票基金，因为过度分散投资的效果类似一只指数型基金，但由于股票基金的高成本，最终的收益很可能低于指数。

分散持有不同风格类型的股票基金，也不一定就是明智之选。博格尔认为，假设建立由大势值混合型与小市值成长型基金构成的基金组合，这个组合将具有比市场更显著的波动性，这种比市场指数更具风险的组合其实没有意义。相对而言，单一持有大势值混合型基金的风险，会比任何基金组合都更低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特：养成反思失败的习惯

习惯对一个人的影响是巨大的，良好的投资习惯是投资成功的催化剂。巴菲特拥有这种催化剂，那就是善于反思失败的习惯。这个习惯令他不断积累成功经验，不断提高投资水平，从而达到一种别人无法企及的成功巅峰。

人非圣贤，孰能无过。在巴菲特 40 多年的投资生涯中，也曾遭遇过难堪的挫败。和其他投资者相比，巴菲特经历的失败与磨难或许更为沉痛，而他面对的压力也更大。据统计，他在历年来公司股东大会上共承认做出如下六大错误投资决策。

第一个错误：选择了不具长期持久性竞争优势的公司

在 1965 年的时候他购买了伯克希尔·哈撒韦纺织公司，但是由于来自海外竞争的巨大压力，在 20 年后他关闭了该纺织工厂。接手这家纺织厂既是巴菲特走向成功的起点，同时也令他首次品尝到失败的滋味。绝望的巴菲特只好廉价出售了纺织厂。《华尔街日报》后来报道说，"这是为数不多的几个令巴菲特亏损的投资之一"。

然而，失败并没有击倒巴菲特，反而让他首先站出来坦诚了自己的失误。巴菲特亲自写的当年年度报告中有这么一段话："我知道这是一桩非常难做的生意……那时我或是狂妄自大，或是天真无知。如今，我吸取了许多的教训。"

第二个错误：股票出手太快

在 1964 年的时候巴菲特以 1300 万美元购入那时陷入丑闻的美国运通 5% 股权，后来以 2000 万美元抛售，如果他能坚持到今天，他拥有的美国运通股票价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值已高达20亿美元。

第三个错误：选择了不景气的产业

巴菲特在1989年的时候以3.58亿美元投资美国航空公司优先股，结果因为航空业的低迷，他的投资没有获得预期的收益，反而令公司业绩下滑。他为此非常懊恼。一次有人问他对发明飞机的莱特兄弟的看法，他说应该有人将他们打下来。

第四个错误：用股票取代现金进行投资

在1993年时巴菲特以4.2亿美元买下制鞋公司Dexter，但是他并没有用现金购买，而是用伯克希尔·哈撒韦公司的股票来取代。结果，随着伯克希尔公司股价上涨，如今他购买这家制鞋公司的股票价值20亿美元。

第五个错误：尽管看到投资价值，却错过投资的良机

巴菲特承认他尽管看好零售业前景，却没有对沃尔玛的投资进行加码。他的这一错误行为令其股东平均每年损失高达80亿美元。

第六个错误：在金融衍生品方面投资的失败

在2006年3月份，全球巴菲特迷们拭目以待的巴菲特致股东的信终于在伯克希尔公司网站上公布了。他在信中，总结了公司在去年的成败得失，内容涵盖非常广，涉及企业管理、财务会计等有关投资的多个方面。其中一份有关金融衍生品投资的文章，更是充满了寓意深刻与机智诙谐的妙语，看似平淡无奇的常识中却隐藏着深刻的哲理。

2005年的时候，伯克希尔公司在继续努力退出GenRe衍生业务过程中的税前损失是1.04亿美元。自从涉足金融衍生品方面以来，该公司的累计损失将近4.04亿美元。巴菲特本想毫发无伤脱身的努力失败了。对巴菲特而言，这次失败的教训是非常惨痛的。但关键是他并没有让自己白白经历这种惨痛，而是从中吸取教训，获得了经验。因为他已经养成了反思失败的习惯。巴菲特是如何总结经验教训的呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于自己在金融衍生品方面投资的成败，巴菲特引用的是马克·吐温的名言："一个想揪着猫尾巴将它弄回家的人会得到一个除此之外完全不可能得到的教训。"他还说："假如马克·吐温今天还活着的话，他也许会终止这个衍生品业务。但没过多久，他会认为还是选择揪猫尾巴更好。"

巴菲特对这次的失败进行了深刻的反思："都怪我犹豫不决犯下大错。""原本能够完全体面地脱身而去，却因为一拖再拖，一错再错，一损再损。"当一个问题发生的时候，生活中也好，商业中也罢，行动的最佳时机是立即止损。

> 当一个问题发生的时候，生活中也好，商业中也罢，行动的最佳时机是立即止损。

对于全世界金融衍生品的蓬勃发展，巴菲特表示忧虑，希望他的经历能对经理人、审计师、监管层有所警示。他说："在某种意义上，我们是一只刚刚从这一商业煤矿坑逃离的百灵鸟，有义务为大家敲响警钟。全世界金融衍生交易合约的数量与价值一直持续攀升，如今已是 1998 年金融风暴爆发的几倍之多。"

巴菲特不仅对自己所犯的错误不加掩饰，而且还警示大家从中汲取经验教训。他总结出三点值得注意的问题。

◎ 坚持自己的投资风格，高举价值投资的旗帜，尽量不投机或者少投机，抵制投机带来的诱惑；

◎ 投资金融衍生品要小心谨慎，应当看到其投机性所带来的市场风险、操作风险与信用风险；

◎ 当断不断，必有后患，只要发现投资失误，要断臂求生，舍车保帅，马上止损，不要犹豫不决，把小错铸成大错或特错。

巴菲特犯的错误是值得的。反思失败的习惯令他经过失败的洗礼之后变得更加坚强与睿智。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特告诉他的朋友，在自己投资失败的时候，他会反问自己为什么会失败，并提出一些问题，再三反复思量。

对于大多数人而言，当遇到挫折和失败后，像巴菲特多问一问下面这些问题，是非常有必要的。

一、失败的程度是什么？这是一次大失败、小失败，还是不大不小的错误？巴菲特要知道这一点，目的是想分析一下，自己是不是会犯上无可救药的错误，还是只是一些人之常情，一般人也会犯的错误。最终，他得出结论：自己所犯的是一般人都会犯的错误。

二、既然犯的是一般人都会犯的过错，为什么自己会犯呢？这岂不表示自己与一般的投资者一样吗？为什么自己读了这么多年的财经课程，是硕士毕业生，却与一般人犯的错误同样呢？他的结论便是，自己在事业开始的时候，事实上同样有着一般人都存在的心魔，与一般人同样具有贪婪与恐惧，也并不能完全掌握个人情绪，市场的升跌令他的情绪受到影响，同样会在高位追入股票和在低位沽出。在高位追入，理由便是受到上升的气势所带动，让他不能自已。在低位跌价的时候沽出，也是由于受到价位波动，因跌价令自己产生恐惧造成的，而毫无理性地沽出。在没有买入这些股票前订立的原则，到时却没有严格地遵守。结果便是以投资失败而告终。

三、假如以这样的心态去投资，将来是不是有机会成功？非常明显，答案是否定的。以此心态投资股票，想要成为成功的投资者是绝对不可能的。

四、如何才能改善自己的投资成绩？结论便是，一定要有自己的投资原则，并且绝对要遵守这些原则。他后来发展出来的原则，便是长线投资、终身投资，并且一定要挑选出杰出的股票，而不能选择劣质股票。再者便是，假如这些是杰出股票，即便购入后下跌，也不要因为这样而变得恐惧。反之，购入后遇到下跌，也许是一个好机会，可以让自己在更低廉的价位购入更多的股票。

不管巴菲特遭遇到多少挫折和失败，他都会非常乐观地对朋友说：“我从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来不曾怀疑过自己，也不曾灰心丧志。”他就是这样一个天性乐观的人。

巴菲特这样的乐观性格是不是有好处呢？有人就这个问题向巴菲特请教，他回答说：“假如你在处事时遇到失败便心灰意冷，你是无法看到事业上的前景的，这样只会打击你的斗志，令你没有心思工作，不能全身心投入。遇到一些挫折便埋没了自己的雄心壮志，这样怎能变成一个杰出的投资者呢？这样又怎能事业有成呢？”

股票市场如同战场，假如士兵们在战场上失去斗志，抱着必输的心态，那么这场战争就会必输无疑。**心态是成败的关键。没有积极的心态，遇到一些挫折便心灰意冷，失败将是注定的结局。反之，即便遇到挫折，仍旧勇往直前，在失败中不断检讨、不断改进、愈战愈勇的人，最终肯定会成就大业**。这一点，我们应该好好向巴菲特学习。

由此可见，巴菲特的投资经历是经过不断反思的。遇到一些挫折的时候，他不仅不会灰心，反而是愈战愈勇。他会在内心做激烈的斗争，也就是一个成功与失败投资者的心态交战，希望成功的投资心态可以重新占据自己整个心窝，希望失败者的投资心态会永远退出自己的内心。这种内心不断交战，从失败中不断反思，就是一个人成长与进步的过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考书目

1. ［美］吉姆·罗杰斯．中国牛市．张俊生，曾亚敏译．北京：中信出版社，2008. 1

2. ［美］威廉·欧奈尔．笑傲股市．户才和译．北京：中国财经出版社，2003. 11

3. ［美］威廉·D. 江恩．江恩股市定律．田继鸣，胡怀栋译．北京：清华大学出版社，2006. 1

4. ［美］詹姆斯·阿尔图切尔．像巴菲特一样交易．胡志强译．北京：机械工业出版社，2006. 10

5. ［美］彼得·林奇，约翰·罗瑟查尔德．彼得·林奇的成功投资（修订版）．刘建位，徐晓杰译．北京：机械工业出版社，2007. 1

6. ［美］本杰明·格雷厄姆，戴维·多德．证券分析．邱魏等译．海口：海南出版社，1999. 2

7. ［美］沃伦·巴菲特．［美］劳伦斯 A. 坎宁安编．巴菲特致股东的信．陈鑫译．北京：机械工业出版社，2004. 1

8. ［澳］马克·泰尔．巴菲特与索罗斯的投资习惯．乔江涛译．北京：中信出版社，2005. 9

9. ［美］吉姆·罗杰斯．热门商品投资：量子基金创始人的投资真经．北京：中信出版社，2005. 9

10. ［美］威廉·欧奈尔．股票投资的 24 堂必修课．陈允明，刘跃骅译．北京：中国青年出版社，2007. 1

11. ［美］安迪·基尔帕特里克．投资圣经：巴菲特的真实故事．何玉柱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刘寅龙译．北京：机械工业出版社，2007.1

12. ［美］威廉·D. 江恩．江恩选股方略．田继鸣，胡怀栋译．北京：清华大学出版社，2006.1

13. ［匈］安德烈·科斯托拉尼．大投机家3：股票培训班．邓小红，梁东方译．海口：海南出版社，2001.5

14. 橡树国际理财机构编著．向索罗斯学投资．长春：吉林科学技术出版社，2008.3

15. 秦义虎，申岚，娄元勇编著．投资大师名言启示录．广州：广东经济出版社，2008.8

16. 简军．世界十大股神教你炒股．南京：南京大学出版社，2008.1

17. 郑月玲编著．巴菲特投资语录．北京：人民邮电出版社，2008.1

18. 唐华山编著．跟投资大师学炒股．北京：人民邮电出版社，2008.10

19. 张荣亮．像彼得·林奇一样投资．北京：机械工业出版社，2007.6

20. 党博，白战锋编著．跟大师学投资．北京：中国经济出版社，2004.1

21. 高倚云等编著．30部必读的投资学经典．北京：北京工业大学出版社，2006.1

22. 徐剑英．跟着索罗斯致富：给投资人的59条金融投资谋略．北京：现代教育出版社，2008.5

23. 刘建位．巴菲特股票投资策略．北京：机械工业出版社，2005.6

24. 刘建位．巴菲特如何选择超级明星股．北京：机械工业出版社，2006.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学习是终生的，你永远也无法从华尔街这所学校毕业

一生能够积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财，钱找人胜过人找钱，要学会让钱为你工作，而不是你为钱工作。

——股神◆沃伦 · 巴菲特

如果你没有做好承受痛苦的准备，那就离开吧，别指望自己会成为常胜将军，要想成功，必须冷酷！

——金融大鳄◆乔治 · 索罗斯

只要这个世界还存在，股灾就会出现，而且之后也还会有牛市到来，这一点就像潮汐涨落一样确定无疑，其原因在于人类的天性就是把所有的事情都做过头：当人们满怀希望、积极乐观的时候，会走向一个极端；而在感到畏惧的时候，又会走向另一个极端。

——投资家◆威廉 · 江恩

不做研究就投资，如同不看牌就玩梭哈扑克游戏一样危险。

——个股专家◆彼得 · 林奇

除非你真的了解自己在干什么，否则什么也别做。

——大宗商品大王◆吉姆 · 罗杰斯





北京普华文化发展有限公司





ISBN 978-7-115-35370-2
定价：39.00元

分类建议：金融读物/投资理财
人民邮电出版社网址：www.ptpress.com.cn